

PENGARUH *FINANCIAL RATIOS* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Indra Sukma Subagio

Universitas Nasional Karangturi, Indonesia

Email: indrasukmasubagio@gmail.com

Abstrak

Nilai perusahaan menjadi salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam keputusan investasi. Perusahaan dengan nilai yang tinggi diharapkan memberi jaminan dividen yang tinggi untuk investor. Ada beberapa faktor yang memengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan, beberapa diantaranya adalah *financial ratios*. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah *financial ratios* mampu memengaruhi nilai perusahaan. *Price to Book Value*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on equity* digunakan sebagai proksi untuk mengukur variabel nilai perusahaan, likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas. Menggunakan 73 perusahaan yang terdaftar di BEI pada sektor keuangan tahun 2022 sebagai sampel penelitian, ditemukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage* juga memberikan pengaruh signifikan namun dengan arah yang negatif dan likuiditas tidak memberikan pengaruh walaupun arahnya positif.

Kata Kunci:

Nilai perusahaan, likuiditas, *leverage*, profitabilitas

Abstract

Firm value is one of the things considered by investors in investment decisions. Companies with a high value are expected to guarantee high dividends for investors. There are several factors that affect the high and low value of the company, some of which are financial ratios. This study aims to find out whether financial ratios can affect company value. Price to book value, current ratio, debt to equity ratio, and return on equity are used as proxies to measure firm value, liquidity, leverage, and profitability. Using 73 companies listed on the IDX in the financial sector in 2022 as a research sample, it was found that profitability has an effect on company value. Leverage also has a significant effect but in a negative direction and liquidity has no effect even though the direction is positive.

Keywords:

Firm value, liquidity, leverage, profitability.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan salah satu hal yang paling dipertimbangkan oleh investor dalam menginvestasikan uangnya (Susanti & Restiana, 2018). Nilai perusahaan yang tinggi diharapkan memberikan jaminan dividen yang tinggi pula. Investor menginginkan jaminan bahwa setiap dollar yang mereka investasikan memberikan *return* yang diharapkan. *Signaling theory* menjelaskan bahwa nilai perusahaan yang tinggi merupakan sinyal baik yang dikirimkan perusahaan untuk menarik minat investor (Pratama et al., 2020).

Untuk meningkatkan nilai perusahaan, ada beberapa faktor yang memengaruhinya. Susanti & Restiana (2018) menjelaskan bahwa likuiditas merupakan salah satu faktor yang memberikan dampak pada nilai perusahaan. Likuiditas memberikan gambaran bagaimana perusahaan mampu untuk menyelesaikan utang jangka pendeknya. Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara aset lancar, utang lancar dan kas perusahaan (Safitri et al., 2020). Kemampuan perusahaan dalam melunasi utang lancarnya memberikan garansi bahwa perusahaan tidak mengalami *financial distress* (Sudaryanti & Dinar, 2019). Artinya, dengan likuiditas yang baik, perusahaan cenderung untuk bisa semakin berkembang.

Leverage juga merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan tidak jarang menggunakan utang untuk membiayai kegiatan operasinya (Mohd Tahir & Razali, 2011). Dengan menggunakan *leverage* untuk membiayai kegiatan operasinya, perusahaan mampu melakukan investasi tanpa meningkatnya ekuitasnya. Pilihan dalam menggunakan *leverage* akan memberikan nilai lebih kepada investor, jika mampu menghasilkan profit. Lam (2014) menjelaskan bahwa investor hanya perlu membayar utang, sedangkan profit yang didapatkan dari pembiayaan utang akan dinikmati oleh investor.

Selain likuiditas dan *leverage*, profitabilitas dapat dipertimbangkan sebagai variabel yang memengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas memberikan gambaran yang jelas tentang kemampuan keuangan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya (Sudaryanti & Dinar, 2019). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan menggunakan modal selama periode tertentu (Wijayaningsih & Yulianto, 2021). Perusahaan yang memiliki profit tinggi memiliki prospek yang lebih baik dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini akan memberikan motivasi yang lebih tinggi bagi investor untuk melakukan investasi dan meningkatkan nilai perusahaan. *Signaling theory* menggambarkan profit yang tinggi merupakan sinyal positif yang akan direspon baik oleh investor (Wijayaningsih & Yulianto, 2021).

Rasio-rasio keuangan tersebut memberikan investor sebuah gambaran yang utuh bagaimana sebuah perusahaan menghasilkan sebuah nilai. Investor tentu tidak ingin menginvestasikan dananya pada perusahaan yang tidak mampu menghasilkan nilai yang baik. Likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas membantu investor untuk menilai potensi dan prospek sebuah perusahaan dalam menghasilkan sebuah nilai (Lubis et al., 2017; Quoc Trung, 2021; Susanti & Restiana, 2018; Wijayaningsih & Yulianto, 2021).

Pada pasar modal di Indonesia, masih didominasi oleh investor lokal dan generasi milenial dan generasi Z yang mencapai 80% dari total investor yang ada (Purwanti, 2022). Lebih lanjut, Purwanti (2022) menjelaskan bahwa sektor keuangan merupakan sektor yang paling diminati oleh investor di bursa Indonesia. Salah satu alasan mengapa sektor keuangan menjadi favorit investor adalah karena keamanannya. Pengawasan ketat yang dilakukan oleh OJK dan adanya kebijakan

restrukturisasi kredit menjadi jaminan keamanan yang ditawarkan oleh sektor keuangan.

Beberapa penelitian terdahulu memberikan hasil yang belum konsisten terkait hubungan antara rasio keuangan dan nilai perusahaan. Putra & Lestari (2016) dan Lubis et al. (2017) menemukan bahwa likuiditas memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Zuhroh (2019) dan (Andriani & Rudianto, 2019) menyatakan sebaliknya. Pada sisi *leverage*, Aisyah et al. (2019) dan Farizki et al. (2021) menjelaskan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan yang disampaikan Aggarwal & Padhan (2017) dan Zuhroh (2019). Pada sisi profitabilitas, Zuhroh (2019) dan Indrayani et al. (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan, hal ini berbeda dengan hasil yang didapatkan Lumentut & Mangantar (2019) dan Farizki et al. (2021). Inkonsisten hasil ini menjadi dasar untuk penggalan lebih dalam terkait hubungan antara rasio keuangan dan nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Signaling Theory

Signaling theory pada dasarnya berfokus pada mengurangi *asymmetry information* antara perusahaan dan investor (Connelly et al., 2011). Semakin banyak informasi yang dimiliki oleh investor akan semakin meningkatkan kepercayaan diri dalam melakukan aktivitas investasi. Lebih lanjut, *signaling theory* menjelaskan informasi yang diberikan perusahaan menjadi faktor penting untuk menilai gambaran masa lalu, kondisi saat ini, dan prospek masa depan sebuah perusahaan. Ulum et al. (2016) menjelaskan sinyal dari informasi positif yang diberikan perusahaan dalam bentuk rasio keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan serta melakukan keputusan yang menguntungkan bagi perusahaan.

Nilai Perusahaan

Secara definisi, nilai perusahaan merupakan sebuah nilai yang bersedia dibayar oleh investor (Iswajuni et al., 2018). Nilai perusahaan mencerminkan pencapaian kinerja perusahaan selama beroperasi. Investor cenderung untuk melakukan investasi kepada perusahaan yang dianggap memiliki prospek masa depan yang baik (Zuhroh, 2019), sehingga permintaan terhadap saham tersebut akan meningkat karena investor memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan tersebut.

Likuiditas

Likuiditas diasosiasikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan utang jangka pendeknya sehingga perusahaan mempunyai cukup kas untuk mendanai operasi bisnis mereka. Likuiditas perusahaan ditunjukkan

dengan besarnya aset lancar yang mudah untuk dikonversi menjadi kas (Zuhroh, 2019). Jika perusahaan tidak memiliki aset likuid yang cukup untuk pembayaran utang jangka pendek tepat waktu, dan jika tidak secepatnya diperbaiki, dapat menyebabkan kebangkrutan (Brewer et al., 2016).

Leverage

Leverage merupakan efek yang dihasilkan dari penggunaan pembiayaan jangka pendek dan jangka panjang yang dilakukan oleh perusahaan (Zuhroh, 2019). Markonah et al. (2020) menjelaskan bahwa rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa jauh aset perusahaan dibiayai oleh utang, artinya sebesar apa besaran utang yang ditanggung oleh perusahaan jika dibandingkan dengan aset yang dimiliki. Secara lebih lanjut, Markonah et al. (2020) mengemukakan bahwa *leverage* digunakan untuk menakar kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan seluruh utang jangka pendek dan jangka panjang jika perusahaan mengalami kebangkrutan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor akan mendapatkan dividen yang lebih besar jika perusahaan mendapatkan keuntungan dari penggunaan utang untuk pembiayaannya.

Profitabilitas

Profitabilitas mengukur pendapatan atau keberhasilan operasi perusahaan untuk jangka waktu tertentu (Kieso et al., 2014). Kelebihan atau kekurangan pendapatan akan memengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh pembiayaan utang dan ekuitas. Rasio profitabilitas dapat digunakan untuk mengevaluasi keuntungan perusahaan dengan memperhitungkan tingkat penjualan tertentu, tingkat aset tertentu atau investasi pemilik (Markonah et al., 2020).

Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya (Zuhroh, 2019). Lebih lanjut Zuhroh (2019) menjelaskan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan memiliki dana yang cukup untuk dapat membiayai aktivitas operasinya, sehingga tidak memerlukan tambahan pembiayaan eksternal lainnya. Perusahaan dengan rasio likuiditas yang tinggi lebih mandiri dan mampu dalam mengelola utang jangka pendeknya, hal ini merupakan sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor. Penelitian Lubis et al. (2017) dan Farizki et al. (2021) menjelaskan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

***Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

Semakin tinggi utang sebuah perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut untuk gagal dalam membayar pokok pinjaman dan bunganya (Andarwati et al., 2020). Namun, di sisi lainnya, tingginya rasio *leverage* memungkinkan investor untuk mendapatkan dividen yang lebih tinggi karena pembiayaan aset perusahaan menggunakan utang. Hal ini merupakan sinyal baik yang bisa menarik investor dengan iming-iming besaran dividen yang akan didapatkan saat perusahaan mendapatkan keuntungan yang tinggi. Aggarwal & Padhan) 2017) mengemukakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2: *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal selama periode tertentu (Wijayaningsih & Yulianto, 2021). Rasio ini juga menyediakan ukuran terhadap level efektivitas manajemen sebuah perusahaan (Markonah et al., 2020). Berdasarkan *signaling theory*, semakin besar profit yang dihasilkan sebuah perusahaan, akan memberikan sinyal positif yang direspon baik oleh perusahaan (Wijayaningsih & Yulianto, 2021). Sinyal positif tersebut yang akan diterjemahkan oleh investor sebagai bentuk investasi yang pada akhirnya akan menyebabkan peningkatan nilai sebuah perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Chen & Chen (2011), Zuhroh (2019), dan Wijayaningsih & Yulianto (2021) mengonfirmasi bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3: profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan data sekunder pada laporan keuangan perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2022. untuk menguji hipotesis-hipotesis yang diajukan. Dalam penentuan sampel, digunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: 1) Perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2022; 2) Perusahaan sektor keuangan yang menyediakan laporan keuangan yang lengkap periode tahun 2022; dan 3) Perusahaan sektor keuangan yang tidak mengalami kerugian pada pelaporan tahun 2022.

Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen dengan satu variabel dependen. Variabel independen yang digunakan secara berturut-turut adalah likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas, sedangkan dependennya diwakili oleh nilai

perusahaan (Lubis et al., 2017; Zuhroh, 2019; Markonah et al., 2020; dan Farizki et al., 2021). Pengukuran untuk tiap variabel tercantum pada tabel 1

Tabel 1. Definisi Variabel Penelitian

Variabel	Sub Variabel	Konsep	Indikator
Nilai Perusahaan	Y	Kinerja pasar saham dibanding nilai buku	PBV
Likuiditas	X ₁	Kemampuan perusahaan memenuhi utang lancar	CR
<i>Leverage</i>	X ₂	Persentase total utang dibanding pembiayaan aset	DER
Profitabilitas	X ₃	Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit	ROE

Teknik Analisis Data

Model persamaan struktural untuk penelitian ini ditunjukkan pada persamaan 1 dengan keterangan FV adalah untuk nilai perusahaan, CR untuk likuiditas, DER untuk *leverage*, dan ROE untuk mengukur profitabilitas perusahaan.

$$FV = \alpha + \beta CR_1 + \beta DER_2 + \beta ROE_3 + e \quad (1)$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Seluruh data yang diperoleh pada penelitian ini merupakan data sekunder yang telah diolah dan didapatkan dari web idx.co.id maupun web perusahaan yang bersangkutan. Data *cross section* tahun 2022 pada sektor keuangan menjadi populasi yang kemudian dipersempit dengan penggunaan *purposive sampling* untuk mendapatkan sampel yang diharapkan. Setelah dilakukan tabulasi data, didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 2

Kriteria	2022
1. Seluruh perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2022.	106
2. Perusahaan yang memiliki data penelitian secara lengkap pada tahun 2022.	(14)
3. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian pada tahun 2022.	(19)
Total Sampel	73

Sumber: Data sekunder yang diolah 2023

Pengujian Hipotesis

Tabel 3

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.514	.085		6.040	.000
CR	-.219	.149	-.388	-1,468	.147
DER	-.173	.078	-.580	-2,206	.031
ROE	.229	.040	.557	5.741	.000
<i>Adjusted R Square</i>	0.347				
<i>F</i>	13.754				
<i>Sig. F</i>	0.000				

Sumber: data sekunder yang diolah 2023

Hasil pengujian menggunakan regresi berganda terlihat pada tabel 3. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa *adjusted r square model* ada di angka 0.347, atau dengan kata lain likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas hanya memengaruhi nilai perusahaan sebesar 35%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel-variabel lainnya. Angka ini tidak cukup kuat untuk menjelaskan bahwa *financial ratios* memberikan dampak yang besar terhadap nilai perusahaan.

Jika dilihat dari hasil uji F, signifikansi yang dihasilkan ada pada level 1%, yang mana artinya, variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini mampu digunakan sebagai variabel penjelas atau *predictor*. Jika dilakukan perbandingan antara F hitung dan F tabel dengan tingkat signifikansi 5%, F hitung jauh lebih tinggi dari pada F tabel ($13.754 > 2.730$), dengan demikian model regresi dikatakan layak dan seluruh variabel bebas berpengaruh secara simultan terhadap variabel terikat.

Pada tabel 3 kita bisa melihat nilai uji t yang telah dilakukan. *Leverage* dan profitabilitas menunjukkan level signifikansi di bawah 0.05, yang artinya baik *leverage* maupun profitabilitas mampu meningkatkan nilai perusahaan dan hipotesis kedua dan ketiga diterima. Hasil berbeda ditemukan pada variabel likuiditas, dengan signifikansi di atas 5 %, menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan atau dengan kata lain hipotesis satu ditolak.

Likuiditas yang diprosikan menggunakan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Zuhroh (2019) dan Indrayani et al. (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi berarti memiliki banyak cadangan dana yang menganggur, mereka cenderung berhati-hati terhadap pengembangan usaha. Lebih lanjut, investor biasanya tidak terlalu peduli dengan rasio likuiditas perusahaan yang hanya menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya (Permana & Rahyuda, 2018). Fokus investor lebih tertuju pada bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan menjaga *sustainabilitynya* (Indrayani et al., 2021). Investor tidak menganggap bahwa likuiditas yang tinggi merupakan sinyal positif yang dikirimkan oleh perusahaan dan patut dipertimbangkan dalam keputusan investasi yang akan dilakukan.

Hipotesis kedua menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika melihat arah koefisien nilai yang negatif, berarti bahwa setiap kenaikan nilai perusahaan berarti terjadi penurunan terhadap nilai *leverage*. Investor tentu perlu merasa khawatir jika perusahaan memiliki utang yang besar dalam pembelian aset tetapnya, selain harus melunasi pokok hutangnya perusahaan juga harus melunasi bunganya. Investor melihat hal tersebut sebagai risiko yang harus dihindari karena mendekatkan perusahaan pada kebangkrutan (Lubis et al., 2017). Informasi tentang pengelolaan risiko menjadi sinyal baik yang

dipertimbangkan investor karena memungkinkan perusahaan untuk menghindari terjadinya kebangkrutan perusahaan yang disebabkan oleh gagal bayar pokok utang dan bunganya. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Lubis et al., 2017).

Hasil pengujian terhadap profitabilitas mendukung hipotesis ketiga, yang berarti profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini selaras dengan hasil hipotesis pertama, bahwa investor cenderung melihat nilai perusahaan dari cara mereka menghasilkan laba ketimbang likuiditasnya. ROE sendiri membandingkan pendapatan perusahaan dengan modal pemilik yang berarti semakin tinggi ROE maka semakin tinggi pula hak yang akan diterima oleh investor. Nilai ROE yang tinggi mampu menjadi sinyal positif yang akan diterima oleh investor dan dengan begitu akan meningkatkan nilai saham perusahaan (Lubis et al., 2017). Penelitian ini sejalan dengan hasil yang didapatkan Lubis et al. (2017) dan menolak penelitian (Farizki et al., 2021).

Simpulan dan Saran

Dari hasil pengujian dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut didapatkan karena investor biasanya lebih tertarik dengan perusahaan yang mampu menghasilkan laba ketimbang perusahaan dengan likuiditas tinggi dan memiliki banyak dana menganggur yang sayang jika tidak dimanfaatkan. *Leverage* mampu memengaruhi nilai perusahaan namun dengan arah yang negatif. Artinya, perusahaan memandang leverage sebagai suatu pengelolaan risiko yang perlu dilakukan oleh perusahaan, bukan dari sisi memberikan hasil langsung kepada investor. Profitabilitas juga memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Investor akan sangat menghargai tinggi perusahaan yang mampu menghasilkan laba dan memberi nilai lebih kepada mereka.

Beberapa keterbatasan pada penelitian ini memungkinkan adanya *gap* yang bisa digunakan untuk penelitian selanjutnya. Penggunaan sektor keuangan saja menjadi kurang maksimal untuk menggeneralisir hasil penelitian ini, selain itu, penggunaan data *cross section* juga menjadi celah untuk perbaikan. Dari hasil *adjusted r square* yang rendah, dimungkinkan untuk memasukan beberapa variabel alternatif agar bisa makin menjelaskan variabel yang bisa memengaruhi nilai sebuah perusahaan misalnya ukuran perusahaan, *good governance*, atau *sustainability accounting*.

Daftar Pustaka

- Aggarwal, D., & Padhan, P. C. (2017). Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry. *Theoretical Economics Letters*, 07(04), 982–1000. <https://doi.org/10.4236/tel.2017.74067>
- Aisyah, S., Wijayanti, R., & Ermawati, E. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Growth, dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen. *Journal of Accounting*, *STIE Widyagama Lumajang*, 2(2), 55–61.

- Andarwati, M., Zuhroh, D., & Amrullah, F. (2020). Determinants of perceived usefulness and end-user accounting information system in SMEs. *International Journal of Advanced Science and Technology*, 29(8 Special Issue), 46–61.
https://api.elsevier.com/content/abstract/scopus_id/85084121047
- Andriani, P., & Rudianto, D. (2019). Pengaruh Tingkat Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Tercatat Di Bei (Bei) Periode 2010-2017. *Management, and Industry (JEMI)*, 2(1), 48–60.
- Brewer, P. C., Garrison, R. H., & Noreen, E. W. (2016). *Introduction to Managerial Accounting* (7th Editio). McGraw-Hill Education.
- Chen, L. J., & Chen, S. Y. (2011). The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators. *Investment Management and Financial Innovations*, 8(3), 121–129.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67.
<https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Farizki, F. I., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 17.
<https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.273>
- Indrayani, N. K., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Karisma*, 3(1), 52–62.
- Iswajuni, I., Manasikana, A., & Soetedjo, S. (2018). The effect of enterprise risk management (ERM) on firm value in manufacturing companies listed on Indonesian Stock Exchange year 2010-2013. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(2), 224–235. <https://doi.org/10.1108/ajar-06-2018-0006>
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2014). *Intermediate Accounting: IFRS Edition, 2nd Edition*.
https://books.google.co.id/books?id=_KOqBAAAQBAJ
- Lam, J. (2014). Enterprise Risk Management; From Incentives to Controls. In *Financial Analysts Journal*. John Wiley & Sons.
<https://doi.org/10.2469/faj.v55.n4.2286>
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(3). <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i3.19744>
- Lumentut, F. G., & Mangantar, M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Mannufaktur Yang

- Terdaftar Di Indeks Kompas100 Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 2601–2610.
- Markonah, Salim, A., & Franciska, J. (2020). the Effect of Liquidity and Working Capital on Corporate. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 1–7. <https://doi.org/10.31933/DIJEFA>
- Mohd Tahir, I., & Razali, A. R. (2011). the Relationship Between Enterprise Risk Management (Erm) and Firm Value: Evidence From Malaysian Public Listed Companies. *International Journal of Economics and Management Sciences*, 1(2), 32–41.
- Nguyen, P. V., Huynh, H. T. N., Lam, L. N. H., Le, T. B., & Nguyen, N. H. X. (2021). The impact of entrepreneurial leadership on SMEs' performance: the mediating effects of organizational factors. In *Heliyon* (Vol. 7, Issue 6). Elsevier. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2021.e07326>
- Permana, A. A. N. B. A., & Rahyuda, H. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(3), 1577. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i03.p15>
- Pratama, B. C., Putri, I., & Innayah, M. N. (2020). The Effect Of Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure, Independent Board Of Commissioners, Board Of Director And Audit Committee Towards Firm Value. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 9(1), 60–72. <https://doi.org/10.33059/jmk.v9i1.2196>
- Purwanti, T. (2022). *Ini Saham Sektoral yang Jadi Favorit Investasi Anak Muda*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220414133554-17-331731/ini-saham-sektoral-yang-jadi-favorit-investasi-anak-muda>
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044–4070.
- Quoc Trung, N. K. (2021). Determinants of small and medium-sized enterprises performance: The evidence from Vietnam. *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1984626>
- Safitri, N., Akbar, D. A., & Jayanti, S. D. (2020). Can financial performance affect firm value?: mediated by dividend policy. *Journal of Business Studies and Management Review*, 3(2), 22–25.
- Sudaryanti, D., & Dinar, A. (2019). Analisis Prediksi Kondisi Financial Distress Menggunakan Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Financial Leverage Dan Arus Kas. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 13(2), 101–110. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v13i2.120>
- Susanti, N., & Restiana, N. G. (2018). What's the Best Factor to Determining Firm Value? *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(2), 301–309. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i2.1529>

- Ulum, I., Salim, T. F. A., & Kurniawati, E. T. (2016). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Praktik Pengungkapan Modal Intelektual Di Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 3(1), 37–45.
<https://doi.org/10.24815/jdab.v3i1.4395>
- Wijayaningsih, S., & Yulianto, A. (2021). The Effect of Capital Structure, Firm Size, and Profitability on Firm Value with Investment Decisions as Moderating. *Accounting Analysis Journal*, 10(3), 150–157.
<https://doi.org/10.15294/aaj.v10i3.50744>
- Zuhroh, I. (2019). The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage. *KnE Social Sciences*, 3(13), 203.
<https://doi.org/10.18502/kss.v3i13.4206>