Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2018

M. Fahriyal Aldi¹, Erlina², Khaira Amalia³

^{1,2,3}Program Studi Magister Ilmu Akuntansi, Universitas Sumatera Utara

Email corresponding author: ¹fahriyal.aldi@gmail.com ²Erlina.usu.feb@gmail.com

³ khaira@usu.ac.id

ABSTRAK

Nilai perusahaan merupakan tolak ukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola operasional perusahaan sehingga meningkatkan kepercayaan pemegang saham. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas dan likuiditas sebagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2018. Penelitian ini juga akan menguji variabel kebijakan dividen yang dijadikan sebagai variabel moderasi dalam model penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria-kriteria tertentu sehingga terpilih 8 perusahaan yang dijadikan sebagai sampel penelitian. Jumlah observasi yang digunakan adalah sebanyak 88 pengamatan. Jenis data adalah data sekunder dan teknik analisis data adalah Analisis Regresi Data Panel dan Uji Moderasi secara Interaksi dengan lag data satu tahun dan dengan bantuan *software STATA*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada alpha lima persen ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Namun, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, nilai perusahaan.

1. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Tujuan jangka panjang dari dibentuknya suatu perusahaan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Dengan memaksimalkan nilai perusahaan diharapkan akan mengundang investor baru untuk berinvestasi. Selain itu, nilai perusahaan juga akan mencerminkan potensi dan prospek perusahaan didalam mempertahankan dan meningkatkan usahanya di masa yang akan datang yang juga menjadi daya tarik bagi para investor. Nilai perusahaan yang tinggi juga menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset Pertiwi & Pratama (2011). Untuk memaksimalkan nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu kebijakan atau keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Sukirni, 2012).

Gambar 1. Rata-Rata Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2012-2018

Berdasarkan gambar 1.1 diketahui nilai perusahaan yang dihitung menggunakan Tobin's Q pada perusahaan sektor industri barang konsumsi selama tujuh tahun terakhir mengalami kenaikan dan penurunan atau berfluktuasi. Penurunan nilai perusahaan terjadi pada tahun 2013 sampai 2015, rata-rata nilai perusahaan industri barang konsumsi pada tahun 2015 menyentuh angka 2.917 yang menurun dari tahun sebelumnya yaitu 3,281 dan 3,154 masing-masing pada tahun 2013 dan 2014. Pada tahun 2016 dan 2017 rata-rata nilai perusahaan industri barang konsumsi mengalami kenaikan masing sebesar 3,266 dan 3,582 namun pada tahun 2018 kembali menurun ke angka 3,241.

Adapun untuk melihat kinerja perusahaan maka calon investor ataupun investor dapat melakukan analisis rasio yang merupakan salah satu cara yang populer dan sering digunakan untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan, dengan cara ini investor dan calon investor dapat melakukan perbandingan dengan perusahaan lainnya. Adapun faktor-faktor yang diduga mampu mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas dan likuiditas. Faktor pertama yang diduga mampu mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan yang dinilai dari total aset perusahaannya yang tinggi maka cenderung mendapatkan perhatian lebih besar dari masyarakat luas karena memiliki keuangan yang mapan dan stabil. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan maka nilai perusahaannya akan meningkat karena dianggap mempunyai kinerja yang baik Dewi & Wirajaya (2013). Penelitian yang dilakukan oleh Handriani & Robiyanto (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh S & Machali (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang diduga mampu mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. Adanya *leverage* perusahaan dapat dimanfaatkan untuk memperoleh profit yang lebih tinggi dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang atau aset yang dibiayai oleh hutang dengan itu perusahaan dapat secara maksimal menjalankan usahanya sehingga profit yang diperoleh perusahaan meningkat. Penelitian terdahulu yang dilakukan Zuhroh (2019) dan Cheng & Tzeng (2011) menyatakan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan namun, penelitian yang dilakukan oleh Fajaria & Isnalita (2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang diduga mampu mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas dinilai dari sudut pandang investor sebagai salah satu indikator penting untuk

melihat prospek perusahaan dimasa yang akan datang, indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui seberapa besar *return* yang dapat diterima oleh investor atas investasi yang dilakukannya. Penelitian Bukit *et al.* (2018) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hirdinis (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor keempat yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas. Semakin tinggi likuiditas perusahaan semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek, dividen, membiayai operasi dan investasinya. Sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan dinilai baik, maka harga saham diduga akan naik serta nilai perusahaan akan meningkat Wijaya & Purnawati (2014). Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sondakh (2019) menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Andriani (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adapun dalam penelitian ini kebijakan dividen dijadikan sebagai variabel moderasi. Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi pertumbuhan perusahaan, harga saham, struktur *financial*, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Dengan kata lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa (*performance*) perusahaan. Kebijakan dividen sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat terutama pihak-pihak yang memiliki kepentingan dalam perusahaan. Dilain sisi, perusahaan juga diharapkan mengalami pertumbuhan sekaligus dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan memberikan kesejahteraan pemegang saham. Tujuan ini diterjemahkan sebagai suatu usaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Sartono, 1997).

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. *Teori Agensi (Agency Theory)*

Teori keagenan menjelaskan bahwa hubungan agensi terjadi ketika satu orang atau lebih pemegang saham mempekerjakan manajer untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang dalam pengambilan keputusan. Tujuan hubungan dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan fungsi antara kepemilikan di pihak investor dan pengendalian di pihak manajemen (Jensen & Meckling, 1976). Masalah keagenan dapat terjadi apabila adanya asimetri informasi. Untuk mengatasi masalah keagenan, hutang bisa menjadi salah satu cara meminimalkan masalah keagenan pada manajemen. Kebijakan utang merupakan suatu mekanisme yang dapat digunakan oleh manajer untuk memberikan gambaran kepada para pemegang saham eksternal tentang usaha yang dilakukan oleh para manajer dalam rangka melaksanakan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan Senda (2012). Dengan adanya hutang, maka ada pihak lain yang ikut mengawasi kinerja dari manajemen perusahaan, yaitu kreditur. Bukan hanya pemegang saham selaku prinsipal saja yang akan mengawasi manajemen perusahaan, namun juga pihak eksternal yaitu kreditur juga mengawasi kinerjanya. Semakin banyak yang mengawasi maka peluang manajemen melakukan tindakan yang bisa merugikan perusahaan dan pemegang saham akan semakin kecil.

2.2. *Teori Sinyal (Signalling Theory)*

Signal atau isyarat adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan di masa yang akan

datang (Brigham & Houston, 2006). Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

2.3. Telaah Literatur

Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus kas pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang (Sudana, 2015). Bagi perusahaan yang sudah *go public*, nilai wajar pasar sahamnya ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dalam *listing price*. Harga pasar mencerminkan berbagai keputusan dan kebijakan manajemen, sehingga nilai perusahaan merupakan akibat dari tindakan manajemen. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan, yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada para pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan pemilik perusahaan sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi akan menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi Sianipar (2017). Dalam penelitian ini nilai perusahaan dihitung dengan analisis Tobin's Q dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{MVE + Debt}{Total Asset}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan terbagi dalam kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Ukuran perusahaan diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat atau diukur dari besarnya nilai dari total aset, investasi, perputaran modal, alat produksi, jumlah pegawai, keluasan jaringan usaha, penguasaan pasar, output produksi, besaran nilai tambah dan besaran pajak terbayar. Skala pengukuran variabel ukuran perusahaan adalah *Logaritma Natural* dari total aset perusahaan.

$$Size = Ln (Total Aset)$$

Leverage

Leverage adalah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang diperoleh dari pihak ketiga atau kreditur yang memiliki biaya tetap (beban tetap) yang ditanggung perusahaan dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Kasmir, 2015). *Leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya seperti pembayaran bunga atas hutang, pembayaran pokok akhir atas hutang dan kewajiban-kewajiban tetap lainnya. Adapun *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Pengukuran profitabilitas pada penelitian ini menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA) dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban atau hutang jangka pendek perusahaan (Kasmir, 2015). Dalam praktik standar rasio yang baik adalah 2 (aktiva lancar : 1 (hutang lancar), besaran rasio ini sering kali dianggap sebagai ukuran yang baik untuk memuaskan bagi tingkat likuiditas suatu perusahaan. Akan tetapi *current ratio* yang tinggi belum tentu kondisi perusahaan baik karena akan berpengaruh negatif terhadap kemampuan memperoleh laba (rentabilitas) karena sebagian modal kerja tidak berputar. Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *current ratio*. Adapun rumus *current ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen atau *Dividend Policy* merupakan penentuan berapa banyak dari keuntungan yang harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali di dalam perusahaan (Utari *et al.*, 2014). Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Perhitungan dari kebijakan dividen yang dipilih untuk penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR), dengan alasan bahwa DPR lebih dapat menggambarkan perilaku oportunistik manajerial yaitu dengan melihat berapa besar keuntungan yang dibagikan kepada *shareholders* sebagai dividen dan berapa yang disimpan di perusahaan Mardiyati *et al.* (2013). Adapun rumus DPR adalah sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

2.4. Kerangka Berfikir dan Hipotesis Penelitian

Kerangka Berfikir

Adapun kerangka berfikir dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2. Kerangka Berfikir

Hipotesis Penelitian

- Hipotesis 1 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
Hipotesis 2 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
Hipotesis 3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
Hipotesis 4 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
Hipotesis 5 : Kebijakan dividen mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
Hipotesis 6 : Kebijakan dividen mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan
Hipotesis 7 : Kebijakan dividen mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
Hipotesis 8 : Kebijakan dividen mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

3. METODE PENELITIAN

3.1. Metode Penelitian

Jenis penelitian ini termasuk dalam penelitian asosiatif-kausal yaitu penelitian dengan menggunakan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih (Erlina, 2008). Penelitian ini menguji pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel independen terhadap nilai Perusahaan sebagai variabel dependen dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2018 yang berjumlah 36 perusahaan.

Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dalam menentukan sampel penelitian. Adapun kriteria yang dibangun dalam menentukan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan industri barang konsumsi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap pada tahun pengamatan.

2. Perusahaan industri barang konsumsi yang membagikan dividen secara berturut selama tahun pengamatan. Serta memiliki data-data yang lengkap mengenai variabel yang diteliti. Adapun setelah diberi kriteria maka sampel penelitian ini menjadi 8 perusahaan. Penelitian ini menggunakan lag data satu tahun maka jumlah observasi yang digunakan adalah sebanyak 88 pengamatan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan metode pengumpulan data yaitu studi dokumentasi. Teknik analisis data adalah Analisis Regresi Data Panel dan Uji Moderasi Interaksi dengan bantuan *software STATA*.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

Hasil Uji Koefisien Determinasi	
R-square	
Within	0.4696
Between	0.4538
Overall	0.4535

Berdasarkan tabel hasil uji koefisien determinasi diatas diketahui besarnya nilai R Square (R^2) overall adalah sebesar 0.4535 yang berarti sebesar 0.4535 atau (45,35%) variabel independen yaitu ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas dan likuiditas mampu menjelaskan atau menggambarkan nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI. Sedangkan sisanya sebesar 54,65% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini

Hasil Uji F (Simultan)	
Effect Test	Prob.
Chi-square (4,76)	16.82
Prob>Chi ²	0.0000

Berdasarkan tabel hasil uji F (simultan) diatas menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.000 yang lebih kecil dari 0.05 ($0,000 < 0,05$). Hasil uji F ini menunjukkan bahwa seluruh variabel independen ukuran perusahaan (X1), *leverage* (X2), profitabilitas (X3) dan likuiditas (X4) secara bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y).

Hasil Uji t (Parsial)				
Variable	Coef.	Std. Err.	T	P > [t]
x1	2.158	0.430	5.02	0.000
x2	2.529	0.986	2.56	0.012
x3	25.735	4.805	5.36	0.000
x4	0.203	0.214	0.95	0.346
_cons	-65.359	12.701	-5.15	0.000

Berdasarkan tabel hasil uji t diatas maka dapat diketahui ukuran perusahaan (X_1) memiliki nilai prob. t sebesar $0.000 < 0.05$, artinya ukuran perusahaan (X_1) secara parsial terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka dalam hal ini H1 diterima. *Leverage* (X_2) memiliki nilai signifikansi t sebesar $0.012 < 0.05$ Artinya *leverage* (X_2) secara parsial terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka dalam hal ini H2 diterima.. profitabilitas (X_3) memiliki nilai prob. t sebesar $0.000 < 0.05$, artinya profitabilitas (X_3) secara parsial juga terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka dalam hal ini H3 diterima. Sedangkan likuiditas (X_4) memiliki nilai prob. t sebesar $0.346 > 0.05$, Sehingga disimpulkan bahwa likuiditas (X_4) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka dalam hal ini H4 ditolak.

Hasil Uji Moderasi Interaksi

Y	Coef.	Std. Err.	T	P > [t]
Z	29,475	34,580	0,85	0,397
x1z	-0.913	1.136	-0.80	0.425
x2z	0.051	0.186	0.27	0.786
x3z	3.089	0.624	4.95	0.000
x4z	-2.188	0.592	-3.70	0.000
_cons	-65.666	18.111	-3.63	0.001

Berdasarkan tabel hasil uji moderasi interaksi diatas, hasil penelitian ini menunjukkan pada alpha 5% atau (0,05) yaitu X_1Z yang merupakan interaksi antara kebijakan dividen terhadap ukuran perusahaan yang memiliki nilai prob. $0.426 > 0,05$. Adapun X_2Z yang merupakan interaksi antara kebijakan dividen dengan *leverage* memiliki nilai prob. $0.786 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, maka dalam hal ini H5 dan H6 ditolak. Adapun X_3Z yang merupakan interaksi antara kebijakan dividen terhadap profitabilitas memiliki nilai prob. $0.000 < 0,05$ dengan arah koefisien positif maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, maka dalam hal ini berarti H7 diterima. sedangkan X_4Z yang merupakan interaksi antara kebijakan dividen terhadap likuiditas memiliki nilai prob. $0.000 < 0,05$ dengan arah koefisien negatif maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, maka dalam hal ini berarti H8 ditolak.

5. Temuan dan Pembahasan

5.1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian secara parsial dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siahaan (2013); Sondakh (2019); Handriani & Robiyanto (2018); dan Kosimpang *et al.* (2017). Hal ini dikarenakan ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang tampak dalam nilai total aset perusahaan. Perusahaan yang besar dinilai memiliki kinerja operasional yang baik dan memiliki keuangan yang mapan dan stabil, sehingga dengan kestabilan keuangan yang dimiliki cenderung telah menarik minat para investor karena dinilai telah memiliki kinerja yang baik dan menjanjikan untuk membalas imbal hasil atas investasi yang diberikan sehingga nilai perusahaan meningkat. Selain itu ukuran perusahaan

yang besar juga akan mudah untuk mendapatkan dana dari pihak ketiga yaitu kreditur dengan cara mengajukan asetnya yang besar hal ini dipastikan mempermudah perusahaan melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi yang dapat menjadikan perusahaan menjadi lebih berkembang pesat hal ini yang dilihat oleh investor sebagai sinyal positif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

5.2. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian secara parsial dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Farooq & Masood (2016); Handriani & Robiyanto (2018); dan Odum *et al.* (2019). Sesuai dengan teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *agency theory*. *Agency theory* menjelaskan bahwa struktur modal (*equity* dan *liability*) dibentuk untuk mengurangi terjadinya konflik antara kelompok kepentingan, seperti pemegang saham dan manajer. Dengan adanya hutang, maka ada pihak lain yang ikut mengawasi kinerja dari manajemen perusahaan yaitu kreditur, bukan hanya pemegang saham selaku prinsipal saja yang akan mengawasi manajemen perusahaan, namun juga pihak eksternal yaitu kreditur juga mengawasi kinerjanya. Semakin banyak yang mengawasi maka peluang manajemen melakukan tindakan yang bisa merugikan akan semakin kecil. Hal ini dinilai sebagai sinyal positif bagi investor yang dianggap mampu dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Selain hutang akan menurunkan besarnya konflik antara pemegang saham dan manajemen. hutang juga akan menurunkan *excess cash flow* yang ada dalam perusahaan sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Adapun juga jika dilihat dari prinsip penawaran dan permintaan, jika perusahaan menambah pendanaan dengan cara mengeluarkan saham baru maka saham yang ditawarkan akan bertambah sehingga akan menurunkan harga saham.

5.3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian secara parsial dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Tui *et al.* (2017); Tahu & Susilo (2017); Sabrin *et al.* (2016); Michael (2019); Fajaria (2018); dan Saragih *et al.* (2019). Pertumbuhan profitabilitas dari setiap periode dianggap sebagai sinyal positif oleh investor terkait kinerja perusahaan yang semakin baik dan prospek usaha yang semakin menjanjikan di masa depan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berpengaruh positifnya profitabilitas terhadap nilai perusahaan dikarenakan profitabilitas merupakan indikator terpenting bagi perusahaan dimana semakin tinggi rasio profitabilitas berarti semakin besar juga laba perusahaan yang dimiliki perusahaan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Begitu juga bagi para investor, investor sangat memperhatikan rasio profitabilitas ini karena investor ingin mendapatkan kepercayaan pengembalian atas apa yang diinvestasikan sehingga dengan semakin besar rasio profitabilitas maka *return* yang didapatkan investor besar pula. Maka hal ini mendorong semakin banyaknya investasi akan yang dilakukan oleh investor maupun calon investor kepada perusahaan maka semakin tinggi juga harga saham suatu perusahaan maka dengan demikian nilai perusahaan akan semakin meningkat.

5.4. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian secara parsial dalam penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Febrianti (2012); Nurhayati (2013); dan Indasari & Yadnyana (2018). Tidak berpengaruhnya likuiditas terhadap nilai perusahaan dikarenakan besarnya tingkat likuiditas tidak memberikan dampak apapun ke investor. Investor cenderung akan melihat pertumbuhan perusahaan berdasarkan profit yang dihasilkan bukan dari besarnya likuiditas perusahaan. Selain itu tidak berpengaruh signifikannya likuiditas terhadap nilai perusahaan dimungkinkan karena *current ratio* yang terlalu besar merupakan hal yang tidak produktif karena rawan penyimpangan penggunaan dana yang ada atau banyak dana yang menganggur yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Selain itu, Adanya piutang tak tertagih dan persediaan yang belum dijual dapat menyebabkan tingginya *current ratio*. Jika hal tersebut lebih mendominasi komponen aktiva lancar lainnya tentunya ini berdampak pada *current ratio* perusahaan akan tinggi dan seolah-olah perusahaan berada dalam kondisi yang likuid Wijaya & Purnawati (2014).

5.5. Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji moderasi secara interaksi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Raharjo (2016). Adapun dalam penelitian ini sampel yang digunakan termasuk dalam kriteria perusahaan besar. Artinya, semakin besar perusahaan maka perusahaan tersebut lebih memilih melakukan ekspansi usaha, melakukan investasi atau menemukan inovasi terbaru agar perusahaan tersebut lebih berkembang besar dari pada memilih mensejahterahkan para pemegang saham dengan cara membagikan dividen yang besar namun mereka tetap memberikan dividen dengan jumlah yang lebih sedikit. Berbeda dengan perusahaan yang kecil atau berkembang perusahaan tersebut biasanya lebih mencari perhatian terlebih dahulu kepada investor atau calon investor untuk mengumpulkan dana agar perusahaan berkembang besar maka itu perusahaan kecil dapat memberikan dividen yang lebih besar agar para investor terus memberikan dana atau untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, semakin menarik perusahaan kecil atau berkembang ini semakin banyak dana yang akan dikumpulkan.

Selain itu, diduga semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula kebutuhan dana mereka untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan dan mengembangkan perusahaan. Hal tersebut akan berpengaruh terhadap penggunaan dana eksternal perusahaan seperti hutang. Semakin besar perusahaan menggunakan hutang maka perusahaan cenderung akan membayarkan dividen dalam jumlah yang lebih kecil karena keuntungan yang diperoleh dengan adanya hutang terlebih dahulu dibayarkan kepada kreditur beserta biaya bunganya yang tentunya hal ini akan mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan dan menjadikan kebijakan dividen dengan membagikan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

5.6. Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dalam uji moderasi interaksi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan

dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahendra *et al.* (2012); dan Tahu & Susilo (2017). Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dikarenakan sebaik apapun kebijakan dividen yang dibuat oleh manajemen perusahaan tidak akan mempengaruhi investor karena investor melihat bahwa *leverage* perusahaan besar jadi investor tidak mau mengambil resiko tersebut. Walaupun pendapat menyatakan bahwa “*high risk high return*” namun tidak semua investor berani mengambil resiko besar yang akan terjadi pada perusahaan yang diinvestasikannya.

Selain itu diduga perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi cenderung lebih mendahulukan membayar hutang jangka panjang dan beban bunga atas hutangnya dari pada membagikan dividen dengan jumlah besar namun tetap memberikan dividen dengan jumlah lebih sedikit. Jika dibandingkan dengan perusahaan yang *leverage* lebih rendah maka bisa dipastikan perusahaan tersebut akan memberikan dividen yang lebih besar dikarenakan kewajiban yang ditanggung perusahaan atas beban/biaya bunga atas hutang lebih sedikit sehingga keuntungan dapat digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham yang berarti meningkatkan nilai perusahaan.

5.7. Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji moderasi secara interaksi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mayarina (2017); Asvidyan (2018); dan Kusnadi & Tandika (2017). Hasil penelitian ini sesuai dengan teori kebijakan dividen yaitu *bird in the hand theory* dimana kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan atau profit yang tinggi secara umum akan membagikan dividen lebih banyak kepada para pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi serta kebijakan dividen yang optimal mampu mencerminkan prospek perusahaan yang bagus sehingga ini dianggap sebagai sinyal baik bagi pemegang saham yang dapat menaikkan harga saham serta meningkatkan nilai perusahaan.

5.8. Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji moderasi interaksi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahendra *et al.* (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang dilakukan oleh manajemen perusahaan sangat berdampak pada likuiditas. Perusahaan harus mampu terlebih dahulu membayarkan hutang jangka pendeknya dengan aktiva yang dimilikinya contohnya kas yang ada. Seperti yang kita ketahui bahwa unsur dari likuiditas adalah kas dimana kas tersebut yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Semakin banyak kas yang keluar akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Likuiditas yang rendah dapat menurunkan nilai perusahaan karena perusahaan tidak mampu membayar hutang jangka pendek apabila memilih membayar dividen kepada pemegang saham.

6. KESIMPULAN DAN SARAN

6.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan, maka kesimpulan dalam penelitian ini adalah variabel ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Namun kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

6.2. Saran

Saran yang dapat diberikan bagi investor dan calon investor yang hendak berinvestasi sebaiknya berinvestasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dan ukuran perusahaan yang besar dikarenakan perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi mencerminkan perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang baik sehingga dapat menjamin imbal hasil atas investasi yang ditanamkan. Saran yang dapat diberikan kepada penelitian selanjutnya adalah diharapkan kembali menguji pengaruh variabel-variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti variabel pertumbuhan perusahaan, *free cash flow* dan *Good Corporate Governance* (GCG). Serta selanjutnya diharapkan kembali menguji kembali variabel moderasi yaitu kebijakan dividen pada perusahaan Sektor lainnya yang terdaftar di BEI dengan tujuan untuk mengetahui apakah kebijakan dividen dapat dijadikan sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan atau tidak. Saran bagi manajemen perusahaan yaitu sebaiknya manajemen perusahaan dapat memaksimalkan profitabilitas dan dividen yang diberikan karena hal ini sangat diminati oleh para investor dan calon investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, P. R. (2019). Pengaruh Tingkat Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Tercatat Di BEI Periode 2010-2017. *Journal of Entrepreneurship, Management, and Industry (JEMI)*, 2(1), 48–60.
- Asvidyan, A. (2018). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan sektor Mining. *Jurnal STIE PERBANAS*, 1(1), 1–15.
- Brigham, E., F., & Houston, J., F. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (2nd ed.). Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Bukit, R. B., Haryanto, B., & Ginting, P. (2018). Environmental performance, profitability, asset utilization, debt monitoring and firm value. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 122(1), 0–6. <https://doi.org/10.1088/1755-1315/122/1/012137>
- Cheng, M.-C., & Tzeng, Z.-C. (2011). The Effect of Leverage on Firm Value and How The Firm

- Financial Quality Influence on This Effect. *World Journal of Management*, 3(2), 30–53.
- Dewi, A., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal , Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2(4), 358–372. <https://doi.org/10.1111/j.1748-1716.2008.01865.x>
- Erlina. (2008). *Metodologi Penelitian Bisnis : Untuk Akuntansi Dan Manajemen* (Ed. 2). Medan: Usu Pers.
- Fajaria, A. Z., & Isnalita. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 6(10), 55–69. <https://doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>
- Farooq, M. A., & Masood, A. (2016). Impact of Financial Leverage on Firms ' Profitability : An Investigation from Cement Sector of Pakistan. *Research Journal Of Finance And Accounting*, 6(7), 73–77.
- Febrianti, M. (2012). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Industri Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 14(2), 141–156.
- Handriani, E., & Robiyanto, R. (2018). Corporate Finance and Firm Value in The Indonesian Manufacturing Companies. *International Research Journal of Business Studies*, 11(2), 113–127. <https://doi.org/10.21632/irjbs.11.2.113-127>
- Hirdinis. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, VII(1), 174–191.
- Indasari, A. P., & Yadnyana, I. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Likuiditas, dan Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 22, 714. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v22.i01.p27>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan* (1st ed.). Jakarta: Rajawali Pers.
- Kosimpang, A. D., Andini, R., & Oemar, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan dengan Variabel Struktur Modal Sebagai Variabel Intrvening Pada Prusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2012-2016. *Jurnal Universitas Pandanaran*, 1(1), 1–15.
- Kusnadi, T. W., & Tandika, D. (2017). Pengaruh Return On Asset terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Sektor Perbankan Konvensional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016). *Prosiding Manajemen*, 5(1), 576–482.
- Mahendra, A., Sri, A. L. gede, & Suarjaya, A. G. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, Dan Kewirausahaan*, 6(2), 130–138.

- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 3(1), 1–17.
- Mayarina, N. A. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan : kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(2), 1–21. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Michael, H. R. (2019). The Effect Of Financial Ratio On Company Value With Inflation As A Moderation Variable. *Jurnal Akuntansi*, 23(1), 33. <https://doi.org/10.24912/ja.v23i1.458>
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis Universitas Mercu Buana*, 5(2), 144–153.
- Odum, A. N., Chinwe, G., Omeziri, R. I., & Egbunike, C. F. (2019). Impact of Dividend Payout Ratio on the Value of Firm: A Study of Companies Listed on the Nigerian Stock Exchange. *Indonesian Journal of Contemporary Management Research*, 1(1), 25. <https://doi.org/10.33455/ijcmr.v1i1.84>
- Pertiwi, T. K., & Pratama, F. M. I. (2011). Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 14(2). <https://doi.org/10.9744/jmk.14.2.118-127>
- Raharjo, P. A. (2016). *Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun)* (Universitas Negeri Yogyakarta). Retrieved from https://eprints.uny.ac.id/43572/1/PutriAndikaRaharjo_12808147006.pdf
- S, S., & Machali, M. (2017). The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Journal of Business & Financial Affairs*, 06(04), 4–8. <https://doi.org/10.4172/2167-0234.1000298>
- Sabrin, Sarita, B., Dedy, T., & Sujono. (2016). The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal Of Engineering And Science (IJES)*, 5(10), 81–89. Retrieved from www.theijes.com
- Saragih, J. R., Maksum, A., & Erwin, K. (2019). Analysis Of The Effect Of Firm Size, Capital Structure, Firm Growth And Financial Performance On Firm Value In Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange 2014-2017. *International Journal Of Public Budgeting, Accountung And Finance*, 2(1), 1–10.
- Sartono, D. R. A. (1997). *Ringkasan Teori Manajemen Keuangan* (ketiga). Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Senda, F. D. (2012). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Leverage, Dan Invesment Oppurtunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E Jurnal*, 1–6.
- Siahaan, F. O. P. (2013). The Effect Of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage, and

- Firm Size on Firm Value. *GSTF Journal on Business Review (GBR)*, 2(4), 137–142. <https://doi.org/10.5176/2010-4804>
- Sianipar, S. (2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jom Fisip*, 4 No 1, 1.
- Sondakh, R. (2019). The Effect Dividend Policy, Liquidity, Profitability And Firm Size On Firm Value In Financial Services Sector Industries Listed In Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period. *Journal Accountability*, 08(2), 91–101.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktek* (Edisi 2; N. I. Sallama, Ed.). Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang. *Accounting Analysis Journal*, 1(2), 1–12. Retrieved from <https://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaj/article/view/703>
- Tahu, G. P., & Susilo, D. D. B. (2017). Effect of Liquidity, Leverage and profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(18), 89–98.
- Tui, S., Nurnajamuddin, M., Sufri, M., & Nirwana, A. (2017). Determinants of Profitability and Firm Value: Evidence from Indonesian Banks. *IRA-International Journal of Management & Social Sciences (ISSN 2455-2267)*, 7(1), 84. <https://doi.org/10.21013/jmss.v7.n1.p10>
- Utari, D., Purwanti, A., & Prawironegoro, D. (2014). *Manajemen Keuangan (Kajian Praktik Dan Teori Dalam Mengelola Keuangan Perusahaan)* (Revisi). Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Wijaya, I. B., & Purnawati, N. (2014). Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(12), 3768–3780.
- 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>