

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Yoska Junior Gunawan* & Viriany

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: rafaelyoska@gmail.com

Abstract:

The purpose of this study is to determine whether firm value can be influenced by profitability, liquidity, leverage, and firm size in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2019 period. The sample was selected by purposive sampling method and there were 76 companies that met the criteria. In this study, the data is inputted and then calculated using the Microsoft Excel program and processed using the Eviews 10 program. The results of this study explain that profitability significantly and positively affects firm value, while liquidity, leverage, and firm size have a negative but not significant effect on firm value. company.

Keywords: *firm value, profitability, liquidity, leverage, firm size.*

Abstrak:

Tujuan dari penelitian ini ialah untuk mengetahui apakah nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, maupun *firm size* di dalam perusahaan manufaktur yang ada di Bursa efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* dan terdapat 76 perusahaan yang memenuhi kriteria. Di dalam penelitian ini memakai data yang di input lalu dihitung memakai program *Microsoft Excel* dan diolah memakai program *Eviews 10*. Hasil dari penelitian ini menjelaskan secara signifikan dan positif profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan sedangkan likuiditas, *leverage*, serta ukuran perusahaan berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: nilai perusahaan, profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan.

Pendahuluan

Alasan utama dibentuknya suatu perusahaan yaitu untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham dan memaksimalkan laba. Nilai perusahaan merupakan salah satu cara untuk mengukur tingkat keberhasilan dan tingkat kemakmuran para pemegang saham tersebut. Suatu perusahaan tentunya memiliki tujuan jangka panjang yang harus dicapai yang salah satu caranya juga dengan cara meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan yang tinggi dapat dilihat dari harga pasar saham perusahaan tersebut. Perusahaan cenderung selalu ingin meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan tidak bisa berdiri sendiri tanpa pihak lain yang membantu pendanaan perusahaan seperti pihak yang berinvestasi dan pihak-pihak yang memberikan kredit. Perusahaan tentunya harus memberikan kompesasi yang sesuai untuk pihak-pihak pemberi investasi dan pemberi kredit di masa yang akan

datang. Para investor dan juga pihak pemberi kredit sebelum memberikan investasi atau kredit kepada perusahaan tentunya mereka akan melakukan berbagai analisis dalam menilai perusahaan apakah dapat memberikan kompensasi yang sesuai atau tidak dari yang mereka tanamkan di perusahaan tersebut.

Kajian Teori

Signalling Theory. Teori sinyal menekankan bagaimana perusahaan mampu menyampaikan prospek perusahaan di masa depan kepada investor. Menurut Nurhayati dan Amanah (2019), dalam teori ini mengemukakan tentang bagaimana suatu perusahaan memberikan sinyal atau frekuensi kepada pihak-pihak yang memiliki kaitan dengan perusahaan atau pihak yang memakai laporan keuangan. Frekuensi ini merupakan informasi seperti tindakan yang dilakukan manajemen dalam mewujudkan tujuan dan keinginan pemilik perusahaan. Manajer perusahaan menyampaikan informasi dapat berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang dapat memberikan frekuensi atau sinyal bagi pihak yang memiliki kaitan dengan perusahaan seperti investor atau kreditor dalam mengambil suatu keputusan investasi atau keputusan kredit.

Firm Value. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai jual suatu perusahaan. Nilai suatu perusahaan dapat memberikan kesejahteraan atau kemakmuran kepada para investor perusahaan apabila meningkatnya harga saham sebuah perusahaan. Harga saham yang menjadi semakin tinggi maka akan menaikkan nilai suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi juga akan memberikan sinyal yang positif kepada para pihak yang berkepentingan didalam perusahaan. Dengan harga saham yang tinggi akan membuat pihak eksternal percaya pada kinerja suatu perusahaan dan prospek perusahaan baik dimasa sekarang maupun dimasa yang akan datang.

Profitability. Profitabilitas dapat diartikan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba dari aktivitas penjualan yang dilakukan perusahaan, aktiva perusahaan, dan ekuitas perusahaan. Profitabilitas juga merupakan faktor yang penting untuk perusahaan karena profitabilitas dapat menciptakan nilai dimasa yang akan datang guna menarik investor baru. Tingginya profitabilitas perusahaan dapat mencerminkan prospek perusahaan yang baik dimasa kini dan dimasa depan yang berarti manajemen perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam mengolah sumber daya perusahaan. Tingginya profitabilitas juga dapat memakmurkan para investor perusahaan yang menggambarkan meningkatnya nilai suatu perusahaan. Rendahnya profitabilitas perusahaan berarti nilai perusahaannya juga rendah yang berarti perusahaan tidak dapat memberikan kemakmuran bagi para investor.

Liquidity. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan yang memiliki banyak aset lancar yang bisa dipakai untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya (Anggraeni & Sulhan, 2020). Tingginya likuiditas suatu perusahaan dapat diartikan perusahaan memiliki aktiva yang mudah dicairkan untuk memenuhi kewajibannya. Sebaliknya jika likuiditas yang rendah dapat diartikan perusahaan mempunyai nilai aktiva yang rendah atau memiliki aset yang sulit dicairkan sehingga perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya kepada investor. Likuiditas juga dapat menggambarkan tingkat kelikuidan sebuah perusahaan. Semakin likuid suatu perusahaan, investor akan menganggap bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang bagus dimasa yang akan datang, karena mereka menganggap perusahaan berprospek yang baik untuk masa depan (Nurhayati & Amanah, 2019). Makin tinggi

likuiditas perusahaan maka nilai suatu perusahaan tersebut juga akan meningkat. Jika likuiditas suatu perusahaan rendah, nilai suatu perusahaan tersebut juga akan menurun.

Leverage. *Leverage* menunjukkan bagaimana suatu perusahaan menggunakan aset dan sumber daya yang memiliki biaya yang menetap dan tujuan untuk memaksimalkan keuntungan pihak pemegang saham perusahaan (Emanuel & Rasyid, 2019). *Leverage* dapat dipahami sebagai kebijakan suatu perusahaan untuk memperoleh sumber dana dari luar perusahaan tersebut dengan biaya menetap yang harus ditanggung perusahaan dan perusahaan harus menghasilkan lebih banyak laba dari uang yang didapat dari pinjaman atau hutang tersebut. *Leverage* dapat diukur dari kemampuan suatu perusahaan melakukan kewajibannya dalam jangka panjang. Rasio *leverage* biasanya digunakan oleh para investor sebagai bahan untuk menganalisa suatu perusahaan yang akan mempengaruhi keputusan mereka dalam berinvestasi. Besarnya *leverage* suatu perusahaan mencerminkan tingginya resiko investasi. Dengan tingginya *leverage* di suatu perusahaan, artinya lebih besarnya hutang perusahaan dibanding total aset perusahaan tersebut. Jika aset di dalam suatu perusahaan tinggi namun tingkat *leverage* juga tinggi maka akan menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut. Investor akan mempertimbangkan untuk berinvestasi karena tingginya resiko investasi jika nilai *leverage* perusahaan yang tinggi yang khawatirkan perusahaan tersebut tidak bisa memenuhi kewajibannya.

Firm Size. Ukuran perusahaan adalah suatu pengelompokan terhadap perusahaan kedalam beberapa kelompok, dimana kelompok tersebut terbagi menjadi 3 bagian yaitu perusahaan berskala besar, perusahaan skala sedang, dan perusahaan berskala kecil. Ukuran perusahaan dapat diartikan besar atau kecilnya perusahaan yang diukur dengan menggunakan total aktiva perusahaan, dimana ukuran perusahaan tersebut dianggap dapat memberikan pengaruh kepada nilai suatu perusahaan (Emanuel & Rasyid, 2019). Dengan tingginya ukuran perusahaan maka nilai suatu perusahaan juga akan meningkat. Dengan tingginya nilai perusahaan, maka memudahkan perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan dari investor maupun kreditor yang dapat dimanfaatkan untuk mencapai tujuan perusahaan, salah satunya yaitu untuk mensejahterakan atau meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Namun, disisi lain hal tersebut dapat membuat besarnya hutang karena perusahaan menggunakan hutang untuk kebutuhan-kebutuhan pendanaan. Hal ini terjadi karena pada umumnya perusahaan memiliki aktiva yang lebih besar dibandingkan jumlah hutangnya sehingga investor akan melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Kaitan Antar Variabel

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Profitabilitas (*profitability*) adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu yang biasanya terjadi selama satu tahun. Profitabilitas juga dapat diartikan sebagai hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen (Emanuel & Rasyid, 2019). Rasio dari profitabilitas pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return on Asset (ROA)*. Rasio profitabilitas ini berguna bagi perusahaan untuk memberikan sinyal bagi para pemakai laporan keuangan, termasuk didalamnya adalah investor. Tingginya rasio profitabilitas suatu perusahaan cenderung memperlihatkan efektivitas manajemen suatu perusahaan dalam pengelolaan perusahaan. *Signaling theory* menyebutkan bahwa tingginya Profitabilitas perusahaan dapat mencerminkan prospek perusahaan yang baik

dimasa kini dan dimasa depan yang berarti manajemen perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam mengolah sumber daya perusahaan. Tingginya profitabilitas juga dapat memakmurkan para investor perusahaan yang menggambarkan meningkatnya nilai suatu perusahaan. Rendahnya profitabilitas perusahaan berarti nilai perusahaannya juga rendah yang berarti perusahaan tidak dapat memberikan kemakmuran bagi para investor.

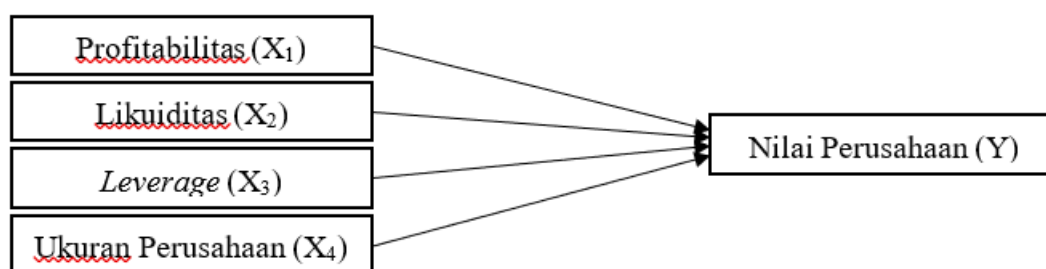
Likuiditas dan Nilai Perusahaan. Kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajibannya dalam jangka pendek disebut likuiditas. Dengan likuiditas yang tinggi maka perusahaan di anggap mampu melunasi kewajibannya dalam jangka pendek (Putra & Lestari, 2016). Selain itu, likuiditas tinggi dalam suatu perusahaan juga dapat memperlihatkan tingkat kelikuidan suatu perusahaan. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Current Ratio (CR)*. *Signaling theory* mengatakan bahwa tingginya likuiditas suatu perusahaan dapat diartikan perusahaan memiliki aktiva yang mudah dicairkan untuk memenuhi kewajibannya. Sebaliknya jika likuiditas yang rendah dapat diartikan perusahaan mempunyai nilai aktiva yang rendah atau memiliki aset yang sulit dicairkan sehingga perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya kepada investor.

Leverage dan Nilai Perusahaan. Hutang yang ada di perusahaan yang dipakai untuk memperoleh atau membeli suatu aset disebut juga sebagai *leverage*. (Emanuel & Rasyid, 2019). *Leverage* juga dapat diartikan sebagai kebijakan suatu perusahaan untuk memperoleh sumber dana dari eksternal dengan adanya biaya menetap yang harus dipenuhi perusahaan dan perusahaan harus menghasilkan lebih banyak laba dari uang yang didapat dari pinjaman atau hutang tersebut. Dalam penelitian ini, *leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio (DAR)*. Besarnya *leverage* suatu perusahaan mencerminkan tingginya resiko investasi. *Signaling theory* menyatakan bahwa jika aset di dalam suatu perusahaan tinggi namun tingkat *leverage* juga tinggi maka akan menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut. Investor akan mempertimbangkan untuk berinvestasi karena tingginya resiko investasi jika nilai *leverage* perusahaan yang tinggi yang khawatirkan perusahaan tersebut tidak bisa memenuhi kewajibannya.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan. Ukuran perusahaan adalah besar atau kecilnya skala perusahaan yang terukur dengan total aset yang perusahaan miliki, dimana ukuran perusahaan tersebut dianggap dapat memberikan pengaruh kepada nilai suatu perusahaan (Emanuel & Rasyid, 2019). Ukuran perusahaan juga mempengaruhi keputusan investasi para investor, semakin besar ukuran perusahaan maka akan memperlihatkan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset yang berlimpah. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dihitung dengan log natural dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan ($\ln(\text{Total Asset})$). Aset perusahaan tersebut yang menjadi daya tarik para investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut, karena menurut para investor ketika suatu perusahaan memiliki aset yang berlimpah maka perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang tinggi. *Signaling theory* menyatakan bahwa tingginya aset milik perusahaan akan menarik perhatian pihak eksternal untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut, karena mereka mendapatkan sinyal baik dari perusahaan dari total aset yang dimiliki perusahaan tersebut.

Adapun kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 1



Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka penelitian diatas, maka hipotesis dari penelitian ini dapat dibuat menjadi 4 hipotesis, yaitu:

Ha₁: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Ha₂: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Ha₃: *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Ha₄: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Metodologi

Metodologi penelitian ini tergolong pada penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang bersumber dari perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2017 sampai 2019. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini ialah *purposive sampling* sehingga sampel penelitian tersebut didapat berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, yaitu: 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017 sampai 2019. 2) Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya telah diaudit dan menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember selama tahun 2017-2019 secara berturut-turut. 3) Perusahaan manufaktur yang tidak IPO selama tahun 2017-2019. 4) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami *delisting*. 5) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2017-2019. 6) Laporan keuangan manufaktur harus disajikan dengan menggunakan mata uang Rupiah. Berdasarkan kriteria tersebut, terdapat 228 sampel dari 76 perusahaan manufaktur yang dapat dijadikan sampel penelitian.

Tabel 1
Operasionalisasi Variabel dan Pengukuran

Variabel	Ukuran	Sumber
Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$	Husna & Satria (2019)
Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$	Husna & Satria (2019)
Likuiditas	$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$	Husna & Satria (2019)
<i>Leverage</i>	$DAR = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}}$	Husna & Satria (2019)
Ukuran Perusahaan	$FS = Ln(\text{Total Asset})$	Husna & Satria (2019)

Analisis data pada penelitian ini dilakukan dengan melakukan uji statistik deskriptif, uji analisis model data panel yang terdiri dari uji chow, uji hausman, uji

lagrange multiplier analisis regresi berganda, uji statistik F, uji statistik t, dan uji koefisien determinasi.

Hasil Uji Statistik

Uji Statistik Deskriptif. Uji statistik deskriptif dirancang untuk memberikan gambaran mengenai data yang teruji agar mudah dipahami dan dapat memberikan lebih banyak informasi, karena pengujian ini menjelaskan berbagai karakteristik data seperti nilai rata – rata (*mean*), nilai tengah (*median*), nilai maksimum, nilai minimum, serta nilai standart deviasi dari pada setiap variabel dalam penelitian. Hasil uji statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2 berikut ini:

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	<i>Profitability</i>	<i>Liquidity</i>	<i>Leverage</i>	<i>Firm Size</i>	<i>Firm Value</i>
<i>Mean</i>	0,086533	2,737057	0,412870	28,67308	7,301711
<i>Maximum</i>	0,920997	21,70452	1,947497	33,49453	292,3141
<i>Minimum</i>	0,000282	0,299038	0,066532	25,21557	-0,495811
<i>Std. Dev</i>	0,106021	2,356792	0,231681	1,592370	32,29532
<i>Observations</i>	228	228	228	228	228

Analisis Model Panel. Pengujian yang dilakukan adalah uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier. Hasil dari uji Chow yang dilakukan menunjukkan hasil bahwa probabilitas *cross – section F* sebesar $0,0000 < 0,05$ maka model yang diterima adalah *fixed effect model*. Hasil dari uji *Hausman* yang dilakukan menunjukkan hasil bahwa probabilitas *cross-section random* sebesar $0,0444 < 0,05$ maka model yang diterima adalah *fixed effect model*. Uji Lagrange Multiplier tidak dilakukan karena sudah menunjukkan hasil bahwa model yang terpilih yaitu *fixed effect model* dibandingkan dengan model lainnya. Setelah dilakukan tiga pengujian tersebut maka didapat hasil bahwa model yang paling tepat untuk digunakan adalah *fixed effect model*. Hasil pengujian yang dilakukan dengan *fixed effect model* dapat dilihat pada Tabel 3 berikut ini:

Tabel 3
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: LOG_FV
Method: Panel Least Squares
Date: 10/27/21 Time: 16:39
Sample: 2017 2019
Periods included: 3
Cross-sections included: 76
Total panel (unbalanced) observations: 226

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	14.22924	17.62334	0.807408	0.4207
LOG_PROF	0.153435	0.043378	3.537200	0.0005
LOG_LIQ	-0.076977	0.099844	-0.770969	0.4420
LOG_LEV	-0.139100	0.218058	-0.637905	0.5245
LOG_FS	-4.013195	5.249064	-0.764554	0.4458

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.965583	Mean dependent var	0.391577
Adjusted R-squared	0.946961	S.D. dependent var	1.319024
S.E. of regression	0.303775	Akaike info criterion	0.725975
Sum squared resid	13.47273	Schwarz criterion	1.936783
Log likelihood	-2.035121	Hannan-Quinn criter.	1.214608
F-statistic	51.84988	Durbin-Watson stat	2.241131
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil olah data uji Analisis Regresi Linear Berganda pada tabel 3, maka dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = 14,22924 + 0,153435X_1 - 0,076977X_2 - 0,139100X_3 - 4,013195X_4 + e$$

Keterangan:

Y	: <i>Firm Value</i>
X ₁	: <i>Profitability</i>
X ₂	: <i>Liquidity</i>
X ₃	: <i>Leverage</i>
X ₄	: <i>Firm Size</i>
e	: <i>error</i>

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 3 diatas, nilai *Prob (F-Statistic)* menunjukkan nilai sebesar 0,000000 yang memiliki arti lebih kecil dari tingkat signifikan yaitu 0.05, yang mana dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen dalam penelitian yaitu *profitability*, *liquidity*, *leverage*, dan *firm size* ini layak dan secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu *firm value*. Tabel 3 diatas juga menyajikan nilai *adjusted R-squared* sebesar 0,946961 atau sebesar 94,7%. Oleh karena itu, dapat diambil kesimpulan bahwa variabel independen (*profitability*, *liquidity*, *leverage*, dan *firm size*) yang digunakan untuk menjelaskan variabel dependen (*firm value*) dalam penelitian ini adalah 94,7%.

Uji t dilakukan setelah uji simultan untuk menentukan apakah model regresi data panel layak digunakan, maka dilakukan Uji Parsial (Uji t) untuk mengetahui pengaruh masing-masing (parsial) variabel independen terhadap variabel dependen dengan $\alpha = 5\%$. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *profitability* memperoleh nilai signifikan sebesar 0,0005, nilai *coefficient* yang diperoleh ialah sebesar 0,153435. Hasil dari uji statistik t menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh signifikan positif terhadap *firm value*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *liquidity* memperoleh nilai signifikan sebesar 0,4420, nilai *coefficient* yang diperoleh ialah sebesar -0,076977. Hasil dari uji statistik t menunjukkan bahwa *liquidity* berpengaruh tidak signifikan negatif terhadap *firm value*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *leverage* memperoleh nilai signifikan sebesar 0,5245, nilai *coefficient* yang diperoleh ialah sebesar -0,139100. Hasil dari uji statistik t juga menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh tidak signifikan negatif terhadap *firm value*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *firm size* memperoleh nilai signifikan sebesar

0,4458, nilai *coefficient* yang diperoleh ialah sebesar -4,013195. Hasil dari uji statistik t juga menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh tidak signifikan negatif terhadap *firm value*.

Diskusi

Dari hasil pengujian hipotesis terhadap nilai perusahaan, dapat ditarik kesimpulan bahwa *profitability* terhadap *firm value* memiliki pengaruh positif signifikan. *Liquidity* terhadap *firm value* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan. *Leverage* terhadap *firm value* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan. *Firm size* terhadap *firm value* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan.

Penutup

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah populasi yang digunakan hanya tertuju pada sektor manufaktur yang secara berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini periode penelitian yang digunakan hanya berkisar antara tahun 2017 hingga 2019. Penelitian ini hanya menguji variabel *profitability*, *liquidity*, *leverage*, dan *firm size* terhadap variabel *firm value*. Sehingga tidak menjelaskan variabel lain diluar variabel penelitian ini. Dalam penelitian ini masing-masing variabel hanya menggunakan satu *proxy* saja untuk menggambarkan variabel penelitian. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambahkan sektor lain, menggunakan jangka waktu lebih lama, menggunakan lebih dari satu *proxy*, dan menggunakan variabel lainnya sehingga dapat membandingkan dan memperluas pengetahuan dalam pengambilan keputusan khususnya untuk investor dan kalangan akademisi.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Anggraeni, M. D. P. & Sulhan, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 11(1), 100-112.
- Emanuel, R. & Rasyid, R. (2019). Pengaruh Firm Size, Profitability, Sales Growth, dan Leverage terhadap Firm Value pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2015-2017. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 468-476.
- Ernawati, D. & Widyawati, D. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(4).
- Ivo, C. E. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Mediasi. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Magelang.
- Nurhayati, T. & Amanah, L. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(8).
- Putra, AA. 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.