

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

Tommy Dwiputra & Viriany

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: tomskai7@gmail.com

Abstract: *The purpose of this research is to examine empirical evidence the influence of profitability, liquidity, leverage, firm size, and dividend policy toward firm value on manufacturing companies listed in the Indonesian Stock Exchange in the period of 2016-2018. The sample in this research was determined by purposive sampling method. The research conducted by taking 40 manufacturing companies. The result of this research shows that profitability has a negative significant effect on firm value, leverage has a positive significant on firm value. Liquidity, firm size, and dividend policy have no significant effect on firm value.*

Keywords: *Firm Value, Profitability, Liquidity, Leverage, Dividend Policy*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2016-2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Penelitian dilakukan dengan total 40 sampel perusahaan manufaktur. Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

Latar Belakang

Perkembangan ekonomi di Indonesia saat ini meningkat sangat pesat sehingga timbul persaingan dalam dunia bisnis yang berdampak pada suatu perusahaan yang mengharuskan untuk bersaing dengan perusahaan lain agar bisa mempertahankan keberlangsungan usahanya, meningkatkan nilai perusahaan, dan mengembangkan perluasan pasar. Bagi beberapa perusahaan, mempertahankan kelangsungan usaha merupakan hal yang penting untuk dilakukan. Kemudian hal penting lainnya adalah kesejahteraan bagi pemegang saham perusahaan, karena hal tersebut digambarkan oleh nilai perusahaan. Dalam memperluas pasar tentunya perusahaan butuh dana yang cukup besar yang berasal dari investor atau para pemegang saham.

Nilai perusahaan sangat penting karena tingginya nilai perusahaan berdampak bagi kesejahteraan pemegang saham atau investor. Nilai perusahaan dapat meningkat ketika harga saham juga meningkat, harga saham meningkat ditandai dengan tingginya tingkat pengembalian kepada investor atau pemegang saham. Indikator yang biasanya dipakai dalam mengukur nilai perusahaan yaitu *price book value*, yang berarti hasil dari membandingkan harga saham dengan nilai buku. Dimana semakin tingginya *price book value* akan berdampak bagi tingkat kesejahteraan investor atau pemegang saham yang akan semakin tinggi juga.

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen.

Profitabilitas merupakan faktor pertama yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Karena profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meraih keuntungan bersih yang dapat menarik investor atau pemegang saham baru. Indikator yang digunakan dalam mengukur profitabilitas yaitu *Return on Equity* (ROE), dimana laba bersih dibandingkan dengan total modal perusahaan. Perusahaan yang dapat memberikan keuntungan yaitu perusahaan yang tingkat ROE nya tinggi. Apabila suatu perusahaan dapat meningkatkan ROE, maka akan bertambah tinggi juga harga saham nya dan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Likuiditas merupakan faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Karena likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau melunasi kewajiban jangka pendeknya yang sudah jatuh tempo. Indikator yang digunakan dalam mengukur likuiditas yaitu *Current Ratio* (CR), dimana aset lancar (*current asset*) dibandingkan dengan kewajiban lancar (*current liabilities*).

Leverage merupakan faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dilihat dari besar atau kecilnya leverage yang diperoleh perusahaan. Leverage adalah penggunaan hutang bagi perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Hutang yang di dapat perusahaan bisa dari bank atau pembiayaan lainnya. Namun perusahaan dianggap tidak sehat apabila terlalu banyak menggunakan hutang untuk melakukan pembiayaan karena bisa menurunkan laba. Indikator yang digunakan dalam mengukur Leverage yaitu dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dimana total liabilities dibandingkan dengan total equity.

Faktor selanjutnya yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Perusahaan besar yang mempunyai total aktiva yang besar dapat menarik perhatian investor yang ingin menanamkan modal di perusahaan tersebut, hal ini akan memberikan kemudahan dalam pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi kabar baik bagi para investor. Indikator yang digunakan dalam mengukur ukuran perusahaan yaitu dengan Total Asset yang disederhanakan dengan mengubah kedalam logaritma natural.

Faktor terakhir yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen. Suatu keputusan keuangan yang ditentukan oleh perusahaan apakah laba yang telah diperoleh akan diberikan kepada investor atau akan ditahan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen bisa memicu konflik antara pihak manajemen perusahaan dan pihak pemegang saham dikarenakan manajer perusahaan mempunyai kepentingan yang tidak sejalan dengan pemegang saham. Indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen yaitu dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), dimana dividen dibandingkan dengan laba bersih.

Kajian Teori

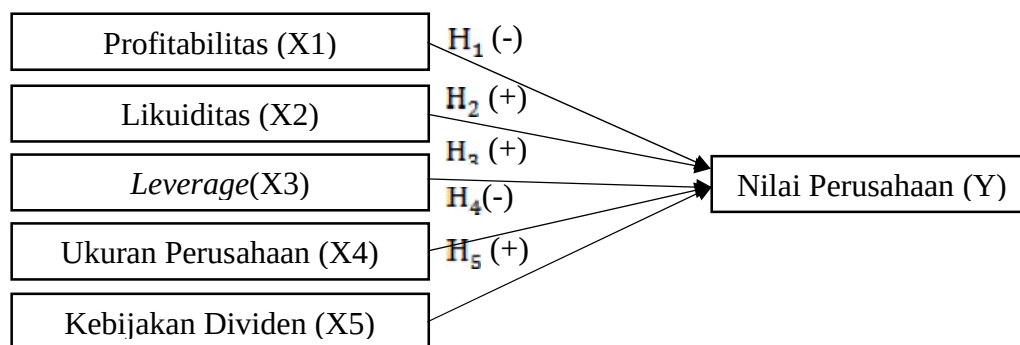
Teori Agensi (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa, pemilik perusahaan dengan pihak manajemen mempunyai kepentingan yang berbeda. Hubungan keagenan dinyatakan sebagai hubungan yang muncul karena terdapat kontrak antara principal (pihak pemegang saham serta pemilik perusahaan) dengan agen (pihak yang menerima wewenang) dalam rangka menjalankan operasional suatu perusahaan. Secara umum, fungsi antara agen (manajer) dan principal (pihak pemegang saham serta pemilik perusahaan) dipisahkan oleh teori agensi. Pemisahan ini memiliki tujuan untuk meningkatkan efektivitas serta efisiensi perusahaan secara menyeluruh. Karena terdapat penyimpangan yang dilakukan agen dan tidak sesuai dengan harapan principal maka akan terjadi konflik keagenan, karena terjadi konflik maka akan muncul biaya keagenan. Biaya keagenan merupakan biaya yang telah

dikeluarkan oleh principal untuk mengawasi agen. Biaya tersebut dapat di kurangi dengan membagikan dividen kepada pemegang saham, pembagian dividen diasumsikan sebagai syarat bagi agen untuk mendanai investasi baru yang membuat investor baru tertarik pada perusahaan apabila agen dapat menjelaskan bahwa modal yang disetor dapat menguntungkan investor. Maka pembayaran dividen dapat berkontribusi pada nilai perusahaan.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Jama'an (2008), teori sinyal merupakan bentuk pemberian sinyal untuk pengguna laporan keuangan atau pihak eksternal. Sinyal tersebut merupakan petunjuk yang diberikan oleh perusahaan kepada pihak eksternal yang menunjukkan perusahaan tersebut lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Oleh karena itu, manajer yang mengelola perusahaan harus memberikan sinyal kepada pihak eksternal atau pemegang saham mengenai kondisi perusahaan. Sinyal yang diberikan kepada pihak eksternal disajikan dalam laporan keuangan. Alangkah lebih baik sinyal yang diberikan adalah positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan penanaman modal yang dilakukan oleh pihak eksternal karena kepercayaan pihak eksternal terhadap perusahaan.



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, dapat dirumuskan beberapa hipotesis sebagai berikut:

- H₁:** Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
- H₂:** Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
- H₃:** *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
- H₄:** Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
- H₅:** Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Metodologi

Dalam penelitian ini menggunakan populasi yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2018. Selanjutnya teknik pemilihan sampel yang digunakan oleh peneliti yaitu purposive sampling. Teknik purposive sampling merupakan metode penetapan sampel yang ditentukan dengan memilih beberapa sampel tertentu yang sesuai dengan tujuan atau masalah penelitian dalam populasi (Nursalam, 2008, h. 94). Sehingga peneliti menentukan kriteria pemilihan sampel yang dapat memenuhi penelitian ini, yaitu:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018.

2. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami delisting di antara periode 2016-2018.
3. Perusahaan manufaktur yang menggunakan satuan mata uang rupiah dalam menyajikan laporan keuangan selama periode 2016-2018.
4. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian di antara periode 2016-2018.
5. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen di antara periode 2016-2018.

Pada penelitian ini peneliti menggunakan alat analisis *statistic* berbasis *software computer* yaitu dengan menggunakan program *Eviews version 9*.

Total keseluruhan dari sampel yang digunakan selama tahun 2016-2018 adalah 120 sampel data dari 40 perusahaan yang masuk kriteria sampel selama tiga tahun. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Berikut cara perhitungan variabel dependen serta variabel – variabel independen.

Tabel 1.1
Ringkasan Operasionalisasi Variabel

Variabel	Dimensi	Indikator	Skala
Nilai Perusahaan	<i>Price to Book Value</i>	$\frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$	Rasio
Profitabilitas	<i>Return on Equity</i>	$\frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
Likuiditas	<i>Current Ratio</i>	$\frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
<i>Leverage</i>	<i>Debt to Equity Ratio</i>	$\frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Ukuran Perusahaan	<i>Logaritma Natural (LN)</i>	$\text{Ln}(\text{Total Assets})$	Rasio
Kebijakan Dividen	<i>Dividend Payout Ratio</i>	$\frac{\text{Total Dividend}}{\text{Net Income}}$	Rasio

Pada penelitian ini untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menggunakan metode analisis regresi berganda yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan
a : Konstanta
 $b_1b_2b_3b_4b_5$: Koefisien Regresi
 X_1 : Profitabilitas
 X_2 : Likuiditas
 X_3 : *Leverage*
 X_4 : Ukuran Perusahaan
 X_5 : Kebijakan Dividen
e : *Error*

Pengujian pertama yang dilakukan adalah uji statistik deskriptif, Pengujian statistik deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan data yang diteliti agar lebih jelas dan mudah dipahami. Dilihat dari *mean*, *median*, nilai *maximum* dan *minimum*, serta standar deviasi. Namun uji statistik deskriptif tidak memberikan suatu kesimpulan.

Pada penelitian ini menggunakan model data panel, model data panel adalah penggabungan suatu model data *cross section* dan *time series* (Basuki & Prawoto, 2017, h. 275). Data *cross section* yaitu data observasi dari unit observasi dimana dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur. Data *time series* yaitu data yang akan diamati pada periode waktu tertentu dimana dalam penelitian ini data *time series* adalah 2016-2018. Sehingga pengujian dilanjutkan dengan menguji model data panel yang terdiri dari tiga model, yaitu: *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Untuk mengetahui model terbaik dalam penelitian ini perlu dilakukan pengujian terlebih dahulu. Pengujian yang dilakukan adalah uji *likelihood*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier*.

Uji hipotesis menggunakan uji statistik F (Simultan), uji statistik t (Parsial), dan uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*). Uji F dilakukan untuk mengetahui kelayakan dari model regresi dalam penelitian ini serta untuk mengetahui besar pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen secara bersamaan. Uji t dilakukan untuk mengetahui besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara sendiri – sendiri. Terakhir Uji *R²* dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen.

Hasil Uji Statistik

Persamaan model regresi yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$PBV = 2.236734 - 6.632445 (ROE) + 1.307267 (CR) + 11.54837 (DER) - 0.243703 (LNTA) + 0.055670 (DPR) + e$$

Keterangan:

PBV : Nilai Perusahaan
 ROE : Profitabilitas
 CR : Likuiditas
 DER : *Leverage*
 LNTA : Ukuran Perusahaan
 DPR : Kebijakan Dividen
 e : Error

Hasil uji t untuk setiap variabel dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 1.2
 Hasil Pengujian Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Prob.
C	2.236734	0.9440
ROE	-6.632445	0.0166
CR	1.307267	0.2636
DER	11.54837	0.0000
LNTA	-0.243703	0.8205
DPR	0.055670	0.9657

Hasil pengujian statistik t untuk mengetahui pengaruh masing – masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat pada kolom Prob. yang menandakan nilai signifikan. Dari nilai signifikan variabel – variabel independen yang ada dalam tabel di atas dapat ditunjukkan bahwa:

a. Pengujian pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Nilai koefisien variabel profitabilitas (ROE) sebesar -6.632445 menunjukkan variabel profitabilitas memiliki arah yang negatif. Pada variabel profitabilitas (ROE) nilai signifikansi probabilitas yang diperoleh adalah sebesar 0.0166 dimana lebih kecil dari $\alpha = 0.05$. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima, maka variabel profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Pengujian pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Nilai koefisien variabel likuiditas (CR) sebesar 1.307267 menunjukkan variabel likuiditas memiliki arah yang positif. Pada variabel likuiditas (CR) nilai signifikansi probabilitas yang diperoleh adalah sebesar 0.2636 dimana lebih besar dari $\alpha = 0.05$. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa H_2 ditolak, maka variabel likuiditas (CR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Pengujian pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Nilai koefisien variabel *leverage* (DER) sebesar 11.54837 menunjukkan variabel *leverage* memiliki arah yang positif. Pada variabel *leverage* (DER) nilai signifikansi probabilitas yang diperoleh adalah sebesar 0.000 dimana lebih kecil dari $\alpha = 0.05$. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa H_3 diterima, maka variabel *leverage* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

d. Pengujian pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Nilai koefisien variabel ukuran perusahaan (LNTA) sebesar -0.243703 menunjukkan variabel ukuran perusahaan memiliki arah yang negatif. Pada variabel ukuran perusahaan (LNTA) nilai signifikansi probabilitas yang diperoleh adalah sebesar 0.8205 dimana lebih besar dari $\alpha = 0.05$. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa H_4 ditolak, maka variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

e. Pengujian pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Nilai koefisien variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar 0.055670 menunjukkan variabel kebijakan dividen memiliki arah yang positif. Pada variabel kebijakan dividen (DPR) nilai signifikansi probabilitas yang diperoleh adalah sebesar 0.9657 dimana lebih besar dari $\alpha = 0.05$. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa H_5 ditolak, maka variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t diatas menggambarkan bahwa variabel profitabilitas dan *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial. Sedangkan, variabel likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji statistik F ini dimaksudkan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen secara simultan atau keseluruhan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Hasilnya adalah variabel independen secara bersama-sama dapat mempengaruhi variabel dependen secara signifikan yang ditunjukkan dengan hasil uji F sebesar 0.000000.

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*) yang digunakan untuk mengetahui seberapa jauh variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen menunjukkan angka 0.877674 yang memiliki arti bahwa variabel independen profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen dapat menjelaskan variabel dependen nilai perusahaan sebesar 87.77%. Sedangkan sebesar 12.23% variabel nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel independen lain.

Diskusi

Hasil uji statistik secara simultan menunjukkan hasil bahwa variabel independen profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial, hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel independen, yaitu profitabilitas berpengaruh negatif signifikan dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun variabel independen yaitu likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Penutup

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini, nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen. Sedangkan nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas secara negatif dan *leverage* secara positif.

Penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu penelitian ini terbatas hanya pada lima variabel independen yang terdiri atas profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen; penelitian ini hanya sebatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI); penelitian ini terbatas hanya pada periode tiga tahun yaitu dimulai dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018.

Dengan itu terdapat beberapa saran yang dapat diberikan oleh peneliti atas hasil penelitian ini untuk peneliti selanjutnya. Yaitu, melakukan penambahan variabel-variabel lain yang lebih bervariasi pada penelitian selanjutnya, melakukan perluasan sektor dalam penelitian selanjutnya sehingga hasil yang diperoleh dapat lebih mewakili keseluruhan keadaan pada pasar, dan melakukan penambahan periode pada penelitian selanjutnya agar memperoleh jumlah sampel yang lebih banyak.

Daftar Rujukan/Pustaka

- AA Ngurah, D. A. P. & Putu, V. L. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044-4070.
- Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., & Primanti, M. R. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Atmaja, L. S. (2008). *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI.
- Basuki, A. T. & Prawoto, N. (2017). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. Depok: PT Raja Grafindo Persada.
- Brigham, E. F., Gapenski, L. C., & Daves, P. R. (1999). *Intermediate Financial Management*, 6th Edition. Florida: The Dryden Press.
- 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.

- Harahap, S. S. (2007). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan, Edisi I*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Hartanti, R., Yulandani, F. & Riandi, M. R. (2019). The Effect of Profitability, Capital Structure, and Implementation of Corporate Governance on Company Value. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 6(1), 83-98.
- Hartono, J.(2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kelima*. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, S. dan Pudjiastuti, E. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kelima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- I Gusti Ngurah Gede, R. & Gede, M. S. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4394-4422.
- I Made, Sudana. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Irawati, S. (2006). *Manajemen Keuangan*. Bandung: Pustaka.
- Jama'an (2008). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (Studi Pada Perusahaan Publik Di BEJ). *Tesis Strata-2. Program Studi Magister Sains Akuntansi*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Jensen, M.C. & Meckling, W.H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Kasmir (2013). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi 1, Cetakan ke-6*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kasmir (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Kimmel, P. D. (2015). *Financial Accounting, 3th Edition (IFRS Edition)*. Hoboken: John Wiley & Son, Inc.
- Kohar, A. & Akramunnas (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *ASSETS*, 7(1), 1-16.
- Lestari, A. & Setyawan, Y. (2017). Analisis Regresi Data Panel Untuk Mengetahui Faktor Yang Mempengaruhi Belanja Daerah Di Provinsi Jawa Tengah. *Jurnal Statistika Industri dan Komputasi*, 2(1), 1-11.
- Meivinia, L. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 2(2), 380-393.
- Nursalam (2008). *Konsep dan Penerapan Metodologi Penelitian Ilmu Keperawatan*. Jakarta: Salemba Medika.
- Putu, M. N. & Putu, V. L. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(9), 5671-5694.
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, ed. 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Rohmah, & Aida, N. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015. *Jurnal Ekonomi Bisnis Indonesia*, 12(02), 33-44.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sondakh, R. (2019). The Effect of Dividend Policy, Liquidity, Profitability and Firm Size on Firm Value in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock. *Accountability*, 8(2), 91-101.
- Sutrisno (2003). *Manajemen Keuangan: Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Suwardjono (2010). *Teori Akuntansi Perencanaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Tahu, G. P. & Susilo, D. D. B. S. (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.

- Zuhroh, I. (2019). The Effects of Liquidity, Firm Size, And Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage. *KnE Social Sciences*, 2019 (March), 203-230.
- Zuraida, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Universitas Muhammadiyah Palembang*, 4(1), 529-536.
- <https://emiten.kontan.co.id/perusahaan/452/Merck-Sharp-Dohme-Pharma-Tbk>
- <https://www.idx.co.id/data-pasar/laporan-statistik/ringkasan-performa-perusahaan-tercatat/>
- <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>
- <https://www.sahamok.com/perusahaan-manufaktur-di-bei/manufaktur-2016/>