
PENGARUH *WORKING CAPITAL MANAGEMENT*, *GROWTH OPPORTUNITY* DAN *FIRM SIZE* TERHADAP *FIRM VALUE* PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR KONSUMSI DI BURSA EFEK INDONESIA

Vela Wijaya

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Widya Dharma Pontianak

Email: wijayavela@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *working capital management*, *sales growth* dan *firm size* terhadap *firm value*. Penelitian ini menggunakan pendekatan kausal. Populasi yang digunakan adalah enam puluh tiga perusahaan sub sektor konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 hingga 2019, dari populasi tersebut diperoleh tiga puluh enam perusahaan yang dijadikan sampel yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, analisis korelasi, uji asumsi klasik, uji analisis data dan uji regresi linear dengan menggunakan *panel data regression analysis* menggunakan program STATA versi 14. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *working capital management* dan *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *firm value*, sedangkan *firm size* tidak berpengaruh terhadap *firm value* pada sub sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

KATA KUNCI: *Working Capital Management, Sales Growth, Firm Zise, Firm Value.*

PENDAHULUAN

Pada tanggal 2 Maret 2020 presiden Jokowi mengumumkan bahwa ada dua warga negara Indonesia yang terjangkit virus *corona*. Dampak yang terjadi saat diberitakan masuknya virus *corona* ke Indonesia adalah terjadinya *panic buying*, Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) dan telah terjadi pemutusan hubungan kerja (PHK) secara besar-besaran. PHK berdampak negatif tidak hanya terhadap karyawan, namun juga berdampak buruk bagi perusahaan, karena dapat memengaruhi nilai suatu perusahaan. Maka dari itu untuk meminimalisir terjadinya PHK dan kebangkrutan perusahaan perlu diterapkan strategi yang efektif dalam penjualan dan mengamati perkembangan perusahaan kedepannya.

Salah satu hal yang perlu perusahaan lakukan agar dapat tetap bertahan adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan, Adapun upaya yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah melalui penjualan perusahaan. Penjualan dapat dikelola dengan manajemen modal kerja perusahaan sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi, Nilai suatu perusahaan juga dapat dilihat melalui seberapa besar ukuran

perusahaan tersebut. Perusahaan juga perlu mengamati pertumbuhan perusahaan untuk menarik investor, karena investor menilai perusahaan melalui seberapa besar tingkat pengembalian (*rate of return*) perusahaan tersebut untuk yakin berinvestasi.

Berdasarkan penjabaran diatas, maka penelitian ini akan menganalisis beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *firm value* pada sub sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015 sampai dengan 2019, yaitu *working capital management*, *sales growth* dan *firm size*.

KAJIAN TEORITIS

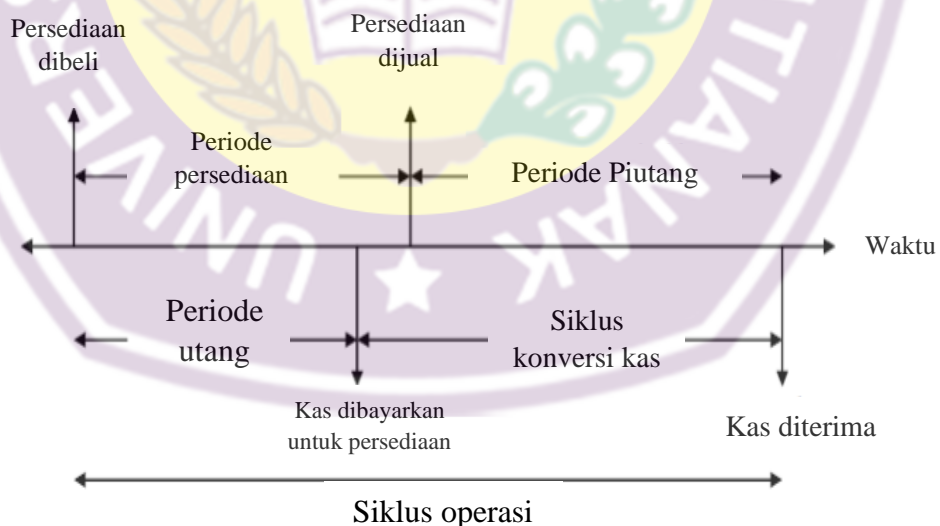
Dalam situasi perekonomian yang dialami dunia pada saat pandemi *virus corona* ini, tentu saja para pemilik perusahaan mengupayakan agar perusahaannya tetap berjalan, bahkan tetap meraih laba. Hal ini dikarenakan pemilik perusahaan ingin usaha yang telah mereka bangun dapat berdiri dalam jangka waktu yang lama, bahkan bertahan hingga generasi selanjutnya Kasmir (2018: 2). Maka dari itu, perusahaan memerlukan manajer keuangan untuk memajukan perusahaan. Tujuan manajer keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan, menjaga stabilitas finansial agar dapat terkendali dan meminimalisir risiko perusahaan di masa sekarang dan di masa yang akan datang (Fahmi, 2016: 4).

Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan yang ingin dicapai oleh manajer keuangan, karena semakin tinggi nilai perusahaan maka akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Prasetyorini, 2013). Nilai perusahaan digunakan oleh investor untuk mengukur tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang telah dipercayakan terhadap perusahaan. Sehingga para pemegang saham tidak ragu untuk menanamkan maupun menambahkan modal untuk perusahaan. Menurut Kusna dan Setijani (2018) nilai perusahaan menjadi pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi di sebuah perusahaan. Nilai perusahaan digunakan oleh investor untuk mengukur tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang telah dipercayakan terhadap perusahaan (Indrarini, 2019: 2). Maka dari itu manajer keuangan dapat mempertimbangkan beberapa alat yang dapat digunakan dalam menganalisis laporan keuangan untuk mengetahui faktor apa saja yang memengaruhi nilai perusahaan seperti: *working capital management*, *growth opportunity* dan *firm size*.

Perusahaan memiliki kecenderungan untuk menginvestasikan sejumlah uang tunai dalam modal kerja dan sebagian besar utang jangka pendek sebagai dasar pembiayaan (Deloof, 2003). Modal kerja merupakan hal yang sangat penting bagi suatu perusahaan, karena modal kerja berpengaruh secara langsung terhadap kelancaran kegiatan perusahaan sehari-hari. Dalam penelitian ini modal kerja diukur menggunakan *cash conversion cycle* (CCC). *Cash conversion cycle* diakui sebagai tambahan dalam mengevaluasi *working capital*. *Cash Conversion Cycle* adalah alat yang digunakan untuk mengetahui seberapa lama waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengubah kas yang dimiliki perusahaan menjadi penjualan, yang kemudian di konversi lagi menjadi kas. Menurut Nurein dan Din (2017) CCC menunjukkan jumlah hari yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk membiayai aset lancar dengan dana tambahan. Ada pula pendapat Sudana (2011: 190) yang mengatakan bahwa siklus kas (*cash cycle*) merupakan periode saat kas dibayarkan untuk membeli suatu persediaan sampai dengan saat kas dikumpulkan dari piutang.

Menurut Golas (dikutip dalam Nurein dan Din, 2017) Perusahaan lebih baik memiliki *cash conversion cycle* yang lebih singkat.

GAMBAR 1
CASH FLOW TIME LINE



Sumber: Sudana (2011: 191)

Semakin cepat waktu yang dibutuhkan perusahaan dalam menjual persediaan barang dagangan dan penagihan piutang, hal ini menurunkan periode konversi persediaan dan periode piutang kepada pelanggan, maka siklus konversi kas perusahaan semakin

singkat. Semakin singkat siklus konversi kas maka kesempatan perusahaan untuk mengumpulkan laba semakin tinggi, hal ini akan memengaruhi perspektif investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan, maka perusahaan dinilai mampu memberikan *return* kepada investor, sehingga semakin banyak dana yang diinvestasikan dapat meningkat nilai perusahaan. Siklus konversi kas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Didukung dalam penelitian yang dilakukan oleh Nurein dan Din (2017) dan Le (2019) menyatakan bahwa *Working Capital Management* berpengaruh negatif terhadap *firm value*.

H₁: *Working capital management* berpengaruh negatif terhadap *firm value*.

Growth Opportunity atau pertumbuhan perusahaan adalah peluang perusahaan untuk bertumbuh dimasa depan hal ini dikatakan oleh Mai (dikutip dalam Hermuningsi, 2013). Menurut Fahmi (2015: 137) *growth opportunity* digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan mempertahankan posisinya. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi diharapkan dapat menghasilkan keuntungan yang besar dimasa depan sehingga para investor dapat mempertimbangkan untuk berinvestasi. Rasio pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari segi penjualan, EAT, laba per lembar saham dan harga pasar per lembar saham (Fahmi, 2015: 137). Menurut Hermuningsi (2013) Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi membutuhkan lebih banyak dana dan akan lebih banyak menahan laba untuk mendanai operasional perusahaan.

Semakin besar peluang perusahaan untuk bertumbuh di masa depan maka perusahaan diharapkan mampu mencapai dan menghasilkan keuntungan yang tinggi di masa depan, dengan begitu *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi *growth opportunity* dapat menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Dhani dan Utama (2017); Hermuningsi (2013); dan Kusna dan Setijani (2018) dimana pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂: *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *firm value*

Ukuran perusahaan atau *firm size* merupakan skala besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aset perusahaan. Indriyani (2017) mengatakan bahwa, ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan, semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin mempermudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang dapat

digunakan untuk mencapai tujuan perusahaan. Pasal 1 Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-11/PM/1997 menjabarkan 2 jenis ukuran perusahaan berdasarkan total aset, yaitu:

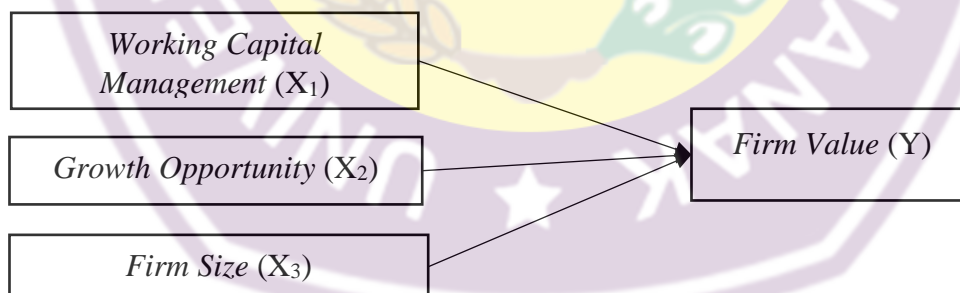
1. Perusahaan dengan total aset tidak lebih dari Rp50.000.000.000 masuk kedalam klasifikasi perusahaan dengan aset skala kecil.
2. Perusahaan dengan total aset lebih dari Rp50.000.000.000 hingga Rp250.000.000.000,00 masuk kedalam klasifikasi perusahaan dengan aset skala menengah.

Prasetia, Parengkuan dan Saerang (2014) berpendapat bahwa perusahaan yang besar lebih menarik dari pada perusahaan kecil, sehingga pertumbuhan perusahaan akan sangat memengaruhi nilai perusahaan. Sehingga ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dimana semakin besar ukuran suatu perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Prasetia, Parengkuan dan Saerang (2014), Prasetyorini (2013), Kusna dan Setijani (2018) serta Putra dan Lestari (2016) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap ukuran perusahaan.

H₃: *Firm size* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Berikut ini merupakan permodelan perumusan variabel penelitian ini, yaitu:

GAMBAR 2
KERANGKA KONSEPTUAL



METODE PENELITIAN

Penelitian menggunakan metode kuantitatif dan bersifat kausal. Penelitian ini menggunakan data panel, yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sub sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 s.d 2019. Populasi penelitian berjumlah 63 perusahaan. Penelitian ini telah menetapkan kriteria *purposive*

sampling yaitu, Perusahaan sub sektor konsumsi di Bursa Efek Indonesia yang telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) sebelum tahun 2014 dan perusahaan yang melaporkan laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2014 sampai dengan 2019. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 36 perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian.

Obyek dalam penelitian ini terdiri dari satu variabel dependen yaitu *firm value* dan tiga variabel dependen yaitu *working capital management*, *sales growth* dan *firm size* sebagai subyek penelitian. Berikut merupakan operasionalisasi variabel penelitian:

1. *Firm Value*

Nilai perusahaan diukur menggunakan rasio *Tobin's Q*, yang menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang hasil pengembalian dari setiap rupiah investasi dimasa depan (Prasetyorini, 2013).

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{Market Value Equity} + \text{Debt}}{\text{Total Assets}}$$

2. *Cash Conversion Cycle* (CCC)

Cash Conversion Cycle merupakan alat yang digunakan untuk mengetahui seberapa lama waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengubah kas yang dimiliki perusahaan menjadi penjualan, yang kemudian di konversi lagi menjadi kas. *Cash Conversion Cycle* menurut Deloof (2003) yaitu:

$$\text{CCC} = (\text{Periode Piutang} + \text{Periode Persediaan}) - \text{Periode Utang}$$

Keterangan:

CCC = *Cash Conversion Cycle*

$$\text{Periode Piutang} = \frac{\text{Piutang Usaha}}{\text{Penjualan Tahunan}} \times 365$$

$$\text{Periode Persediaan} = \frac{\text{Persediaan}}{\text{Harga Pokok Penjualan Tahunan}} \times 365$$

$$\text{Periode Utang} = \frac{\text{Utang Usaha}}{\text{Harga Pokok Penjualan Tahunan}} \times 365$$

3. *Sales Growth*

Growth opportunity digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan mempertahankan posisinya Fahmi (2015: 137). Menurut Harahap (2011: 309) perhitungannya sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan tahun ini} - \text{Penjualan tahun lalu}}{\text{Penjualan tahun lalu}}$$

4. *Firm Size*

Firm Size merupakan skala pengukuran besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat melalui total aset, log size, dan nilai pasar saham (Prasetyorini, 2013). Menurut Putra dan Lestari (2016) menggunakan:

$$Size = \text{Ln (Total Aset)}$$

HASIL ANALISIS DATA

Uji Statistik Deskriptif

TABEL 1
ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Variable	Mean	Std. Dev.	Min	Max
<i>TOBIN'S Q</i>	3,5907	5,71084	0,4206	37.2312
<i>CASH CONVERSION CYCLE</i>	142,1429	107,3859	-25,2705	530,173
<i>SALES GROWTH</i>	0,06233	0,2929	-0,7462	3,2276
<i>FIRM SIZE</i>	28,6653	1,6185	25,6199	32,201

Sumber: Data Olahan, 2020

Tabel 1 merupakan hasil analisis deskriptif dari 180 data perusahaan yang berasal dari 36 perusahaan sub sektor konsumsi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 hingga 2019 yang telah dipilih menjadi sampel penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil Uji Asumsi Klasik diperoleh bahwa dalam penelitian ini terdapat masalah normalitas, Peneliti berhasil mengatasi masalah normalitas menggunakan pendekatan *Mean-Median Gauss Markov*. Penelitian ini juga memiliki masalah heterokedastisitas namun masalah tersebut telah diatasi dengan menggunakan metode *Heteroscedasticity-Consistent Standar Error*. Penelitian ini tidak memiliki masalah multikolinearitas dan autokorelasi.

Uji Asumsi Analisis Data

Uji Hausman untuk memilih pengujian statistik secara tepat dalam penelitian ini. Hipotesis nol dalam Uji Hausman adalah memilih *Random Effect Model*. Hasil Uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,7523 yang artinya nilai probabilitas lebih tinggi dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis nol dalam Uji Hausman diterima. Dalam penelitian ini akan menggunakan *Random Effect Model* (RE).

Hasil Uji Regresi Linear

TABEL 2
HASIL UJI LINEAR REGRESION

R-sq:		Obs per group:				
within	= 0.1293		min	=	5	
between	= 0.0127		avg	=	5.0	
overall	= 0.0243		max	=	5	
corr(u_i, X) = 0 (assumed)			Wald chi2(3)	=	18.78	
			Prob > chi2	=	0.0003	
tobinsq	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
ccc	-.0160634	.0041055	-3.91	0.000	-.02411	-.0080168
salesgrowth	-1.727766	.6842579	-2.53	0.012	-3.068887	-.3866452
firmsize	-.0834926	.4393397	-0.19	0.849	-.9445826	.7775973
_cons	8.375019	12.60835	0.66	0.507	-16.3369	33.08694
sigma_u	4.5940662					
sigma_e	2.4098069					
rho	.78422128	(fraction of variance due to u_i)				

Sumber: Data Olahan, 2020

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan hasil Uji F menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0003 lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa model penelitian layak untuk diuji dengan tingkat keyakinan 95 persen. Hasil Uji t dalam penelitian ini menunjukkan nilai probabilitas CCC sebesar 0,000 dan nilai koefisien regresi sebesar negatif 0,0160634. Hal ini menunjukkan bahwa *Cash Conversion Cycle* berpengaruh negatif terhadap *Tobin's Q*. Nilai probabilitas *Sales Growth* sebesar 0,012 dan nilai koefisien regresi dari *Sales Growth* sebesar negatif 1,727766. Hal ini menunjukkan bahwa *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap *Tobin's Q*. Nilai probabilitas *Firm Size* sebesar 0,849 menunjukkan bahwa, *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *Tobin's Q*.

Berikut merupakan persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan Tabel 2 diperoleh:

$$\text{Tobin's } Q = 8,375019 - 0,0160634\text{CCC} - 1,727766\text{SG} - 0,0834926\text{FS} + e$$

Nilai koefisien regresi dari konstanta pada persamaan regresi ini adalah sebesar 8,375019. Hal ini menunjukkan bahwa *Tobin's Q* akan bernilai 8,375019 apabila semua variabel independen yaitu *Cash Conversion Cycle* (CCC), *Sales Growth* dan *Firm Size* dianggap konstan.

Nilai koefisien regresi *Cash Conversion Cycle* (CCC) pada persamaan regresi ini adalah sebesar 0,0160634 yang bernilai negatif. Hal ini menunjukkan bahwa *Cash Conversion Cycle* memiliki pengaruh negatif terhadap *Tobin's Q*. Jika *Cash Conversion Cycle* mengalami peningkatan satu satuan, maka *Firm Value* yang diukur menggunakan *Tobin's Q* akan mengalami penurunan sebesar 0,0160634 dengan asumsi variabel-variabel independen lainnya bersifat konstan.

Nilai koefisien regresi *Sales Growth* pada persamaan regresi ini adalah sebesar 1,727766 yang bernilai negatif. Hal ini menunjukkan bahwa *Sales Growth* memiliki pengaruh negatif terhadap *Tobin's Q*. Jika *Sales Growth* mengalami peningkatan satu satuan, maka *Firm Value* yang diukur menggunakan *Tobin's Q* akan mengalami penurunan sebesar 1,727766 dengan asumsi variabel independen lainnya bersifat konstan.

Nilai koefisien regresi *Firm Size* pada persamaan regresi ini adalah sebesar 0,0834926 yang bernilai negatif. Hal ini menunjukkan saat *Firm Size* mengalami peningkatan satu satuan, maka *Firm Value* yang diukur menggunakan *Tobin's Q* akan mengalami penurunan sebesar 0,0834926 dengan asumsi variabel-variabel independen lainnya bersifat konstan.

PENUTUP

Berdasarkan uji analisis data, maka hasil penelitian yang diperoleh adalah *firm value* perusahaan sub sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019, *working capital management* dan *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *firm value*, sedangkan *firm size* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Pada penelitian ini, *Firm Value* diukur menggunakan *Tobin's Q*, *working capital management* diukur menggunakan *cash conversion cycle* (CCC), *growth opportunity* diukur dengan *sales growth* dan *firm size* diukur dengan Ln total aset.

Keterbatasan pada penelitian ini adalah penelitian ini hanya menggunakan populasi dari sub sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015 hingga 2019. Penelitian ini hanya menggunakan salah satu proksi sebagai indikator pengukuran bagi masing-masing variabel independen dan variabel dependen. Dengan adanya berbagai keterbatasan dalam penelitian ini, maka saran bagi penelitian selanjutnya adalah dapat menggunakan berbagai kemungkinan variabel independen lain yang mampu mempengaruhi *firm value* peneliti selanjutnya juga dapat menambah periode penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Deloof, Marc. 2003. "Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms?", *Journal of Business, Finance, and Accounting*, Vol. 30, No. 3 dan 4, hal. 573-587.
- Dhani, Issabella Permata, dan A.A Gde Satia Utama. 2017. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, vol. 2 no. 1.
- Fahmi, Irham. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Gujarati, Damodar N., dan Dawn C. Porter. 2009. *Basic Econometrics Fifth Edition*. Americas, New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2011. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Hermuningsih, Sri. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia." *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*.
- Indrarini, Silvia. 2019. *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Corporate dan Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Indriyani, Eka. 2017. "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, vol. 10 (2), hal. 333-348.
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers.
- Kusna, Irrofatun, dan Erna Setijani. 2018. "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, *Growth Opportunity* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan." *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, vol. 6 no. 1, hal 93-102.
- Le, Ben. 2019. "*Working Capital Management and Firm's Valuation, Profitability and Risk*." *International Journal of Managerial Finance*, 1743-9132.
- Nurein, Saheed, dan Salleh Din. 2017. "*Working Capital Management and Firm Value: The Role of Firm Innovativeness*." *International Conference on Economic and Development*, vol.1, pp. 7-24.
- Prasetya, Ta'dir Eko, Tommy Parengkuan, dan Ivone S. Saerang. 2014. "Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI." *Jurnal EMBA*, vol. 2, no.2, hal.879-889.

Prasetyorini, Bhekti Fitri. 2013. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Ilmu Manajemen*, vol.1 no. 1, hal. 183-196.

Putra, AA Ngurah Dharma Adi, dan Putu Vivi Lestari. 2016. “Pengaruh Kebijakan Dividen, *Likuiditas*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.” *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol.5, no.7, hal. 4044-4070.

Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta: Erlangga.

