

Pengaruh *Board Diversity*, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Oleh Kinerja Keuangan

Stevine Bunardi *

Universitas Tarumangara, Jakarta

Hadi Cahyadi

Universitas Tarumanagara, Jakarta

* *stevine.125210138@stu.untar.ac.id*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *board diversity*, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan pada perusahaan keluarga sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. Sampel penelitian ini adalah 11 perusahaan yang dipilih dengan metode *purposive sampling*. Pengolahan data menggunakan aplikasi SmartPLS 4.1.0.9 dan Microsoft Excel 2016. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *board diversity* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, namun ukuran perusahaan dan kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Board diversity* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan antara *board diversity* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, namun kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *board diversity, likuiditas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan, kinerja keuangan*

Pendahuluan

Perusahaan keluarga merupakan sebuah bisnis yang dimiliki dan dikelola oleh anggota keluarga (Darmayanti & Antonio, 2018). Menurut Kompas.com (2022), riset yang dilakukan Daya Qarsa menunjukkan sebesar 95% perusahaan di Indonesia merupakan perusahaan keluarga. Perusahaan keluarga tersebut berpartisipasi sebesar 82% dalam Produk Domestik Bruto (PDB) di Indonesia dan 40% lainnya berperan dalam kapitalisasi pasar-pasar di Indonesia. Hal ini menunjukkan pentingnya peran perusahaan keluarga dalam meningkatkan pertumbuhan perekonomian Indonesia.

Setelah pandemi Covid-19, kesadaran masyarakat akan pentingnya kesehatan semakin membaik, sehingga mendorong pertumbuhan sektor kesehatan. Kinerja sektor kesehatan mengalami peningkatan karena tingginya konsumsi masyarakat dan pemerintah terhadap produk dan layanan kesehatan. Hal ini mengakibatkan kebutuhan akan produk dan pelayanan kesehatan terus mengalami peningkatan. Salah satu perusahaan keluarga di sektor kesehatan yang menunjukkan peningkatan kinerja yang signifikan setelah pandemi Covid-19 adalah PT. Itama Ranoraya Tbk (IRRA). Selama kuartal I tahun 2023, IRRA telah mencatat penjualan sebesar Rp 97,053 miliar. Pendapatan yang dicapai IRRA selama kuartal I tahun 2023 setara dengan 34,4% dari total pendapatan IRRA selama tahun buku 2019 (JPNN.com, 2023).

Adapun dua tujuan utama dalam perusahaan sektor kesehatan, yaitu sosial dan ekonomi. Tujuan sosial berfokus terhadap kesiapan untuk menerima dan merawat pasien dengan menyediakan layanan medis yang memadai. Sedangkan, tujuan ekonomi berfokus terhadap profitabilitas dan

menjaga likuiditas perusahaan (Jaworzyńska, 2021). Tujuan ekonomi dan tujuan sosial tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan di sektor kesehatan.

Kemakmuran pemegang saham tercermin dari semakin tingginya nilai perusahaan, yang sekaligus mencerminkan kondisi perusahaan yang baik, maka dari itu nilai perusahaan sangatlah penting. Mengamati nilai perusahaan adalah salah satu metode investor untuk menentukan nilai dari kondisi performa yang ada di perusahaan, karena perusahaan yang memiliki nilai lebih tinggi merupakan hal yang lebih menarik bagi investor (Ristiani & Sudarsi, 2022). Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor penting, seperti *board diversity*, likuiditas, dan ukuran perusahaan.

Kini, *board diversity* menjadi fokus utama bagi banyak perusahaan karena keberagaman dewan direksi berperan penting dalam pengambilan keputusan perusahaan yang dapat mempengaruhi pencapaian kinerja perusahaan. Salah satu bentuk dari *board diversity* adalah *gender diversity* (Handayani & Panjaitan, 2019). Kehadiran wanita di dewan direksi perusahaan telah menunjukkan kemampuan pengambilan keputusan yang lebih efektif dengan menggunakan pandangan yang lebih luas, sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan dan nilai-nilai yang ada pada perusahaan (Sari et al., 2022). Selain itu, likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utangnya (Yuliyanti et al., 2022). Tingkat likuiditas yang tinggi dapat meningkatkan rasa percaya dari kreditur saat menanamkan dananya, serta dapat meningkatkan persepsi positif kreditur dan investor terhadap nilai perusahaan (Chasanah, 2018). Selanjutnya, ukuran perusahaan mencerminkan total aset yang perusahaan miliki (Damayanti & Darmayanti, 2022). Perusahaan dengan ukuran besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan, sehingga dapat menarik respons positif dari investor, yang hasil akhirnya merujuk pada peningkatan nilai perusahaan (Hirdinis, 2019).

Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

Teori Sinyal (*Signalling Theory*).

Signalling theory merupakan suatu teoritis yang diutarakan oleh Ross (1977). Teori tersebut menjelaskan bahwa manajemen perusahaan memiliki pemahaman yang lebih mendalam mengenai kondisi internal perusahaan dibandingkan dengan para investor, sehingga hal tersebut dapat menimbulkan asimetri informasi. Untuk mengurangi asimetri tersebut, manajemen dapat memberikan sinyal melalui laporan keuangan untuk menyampaikan informasi mengenai kinerja atau prospek perusahaan kepada investor. Sinyal yang diberikan bertujuan untuk mencerminkan kualitas perusahaan, sehingga dapat meningkatkan persepsi positif investor terhadap nilai perusahaan.

***Board diversity*.**

Board diversity yakni keberagaman dewan direksi yang merujuk pada variasi dalam komposisi anggota dewan perusahaan. *Board diversity* dapat berupa gender, umur, ras, latar belakang pendidikan, dan kewarganegaraan. Keberagaman ini dianggap sebagai indikator independensi dan akuntabilitas dalam proses pengambilan keputusan. Komposisi anggota dewan yang beragam dapat menimbulkan berbagai jenis konflik, namun juga menyediakan beragam alternatif penyelesaian dari konflik tersebut (Juevanty & Suzan, 2022). Dengan demikian, *board diversity* menunjang pengambilan keputusan dalam perusahaan menjadi efektif. Dalam penelitian ini, *board diversity* diukur melalui *gender diversity*. *Gender diversity* adalah keberagaman gender yang memberikan kesempatan yang sama bagi wanita dan pria untuk menduduki posisi jabatan manajemen puncak dengan hak dan kewajiban yang setara (Raharjanti, 2019).

Likuiditas.

Likuiditas merujuk pada kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada pihak ketiga secara tepat waktu (Nugraha & Alfarisi, 2020). Perusahaan dengan kualitas likuiditas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, karena

hal itu merepresentasikan bahwasanya perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya tanpa hambatan (Ristiani & Sudarsi, 2022). Dalam sektor kesehatan, likuiditas merupakan suatu hal yang penting, sehingga sektor kesehatan selalu berusaha untuk menjaga keseimbangan tingkat likuiditas perusahaan (Jaworzyńska, 2021). Pada penelitian yang sedang dikaji ini, likuiditas ditaksir lewat *current ratio*. Rasio tersebut menggambarkan seberapa banyak aset lancar yang dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tersebut (Mujiono & Hakim, 2021).

Ukuran perusahaan.

Ukuran perusahaan mencerminkan skala besar atau kecilnya sebuah perusahaan, yang dapat diukur melalui jumlah modal, total aset, dan volume penjualan yang dihasilkan. Perusahaan berukuran besar cenderung mampu melakukan diversifikasi, memiliki ketahanan yang lebih baik terhadap ancaman kebangkrutan, serta memiliki peluang lebih kecil untuk menghadapi masalah keuangan pada internal perusahaan (Mudjijah, Khalid & Astuti, 2019). Pada penelitian ini, ukuran perusahaan diukur melalui total aset yang dimiliki. Semakin besar total aset yang dimiliki, semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut (Sondakh, 2019).

Nilai Perusahaan.

Nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor terhadap kesuksesan sebuah perusahaan, yang tercermin dalam harga saham. Secara umum, semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula penilaian investor terhadap nilai perusahaan (Estiasih, Yuniarsih & Wajdi, 2019). Setiap perusahaan memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan menaikkan nilai perusahaannya (Qalby, Komalasari & Pradnyaswari 2023). Tingginya nilai perusahaan menunjukkan kesejahteraan pemegang saham (Asma & Redawati, 2018). Menurut Chen, Weston dan Altman (1995), nilai perusahaan didapatkan dari sejumlah indikator, seperti *Price Earnings Ratio (PER)*, *Price to Book Value (PBV)* dan *Tobin's Q ratio* (Estiasih et al., 2019). Rasio *Tobin's Q* dipakai sebagai alat ukur untuk mempertimbangkan potensi peningkatan harga saham suatu perusahaan dalam penelitian ini. *Tobin's Q* dipandang dapat menyajikan informasi yang paling baik karena mampu menjelaskan beragam fenomena terkait aktivitas perusahaan, seperti terjadi *cross-sectional* dalam keputusan investasi dan diversifikasi. Nilai perusahaan mendapat persepsi positif apabila *Tobin's Q* lebih dari satu (*overvalued*) atau penilaian tinggi. Semakin tinggi rasio *Tobin's Q*, maka semakin baik juga persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, apabila *Tobin's Q* berada di bawah satu (*undervalued*), artinya perusahaan dinilai negatif, sehingga mempengaruhi keputusan para investor terhadap nilai perusahaan (Ristiani & Sudarsi, 2022).

Kinerja Keuangan.

Kinerja keuangan ialah sebuah tingkat pencapaian yang hasilnya didapatkan dari bagaimana suatu perusahaan melangsungkan pengelolaan keuangannya, sehingga diperoleh hasil pengelolaan yang baik (Masyitah & Harahap, 2018). Pada penelitian yang sedang dibahas, kinerja keuangannya diukur oleh *Return on Assets (ROA)*, yang menunjukkan seberapa mampu suatu perusahaan dalam memanfaatkan aset yang ada untuk memperoleh laba. Semakin tinggi rasio kinerjanya, otomatis laba yang diperoleh semakin tinggi (Ristiani & Sudarsi, 2022).

Perusahaan Keluarga.

Menurut Donnelly (1988), perusahaan keluarga adalah suatu perusahaan yang melibatkan minimal dua generasi dari keluarga, di mana anggota keluarga tersebut berperan dalam mempengaruhi kebijakan perusahaan. Terdapat teori untuk mempertahankan perusahaan keluarga di generasi selanjutnya, yakni Teori *Parenting*, *Harmonizing*, *Collaborating*, atau yang dikenal sebagai *PHC Triangle* (Cahyadi, 2022). Teori ini berfokus pada faktor-faktor dalam memastikan keberlangsungan bisnis keluarga dengan menekankan pentingnya proses pengasuhan generasi penerus yang dibekali

dengan keterampilan, karakter, dan nilai-nilai yang diperlukan untuk menjadi seorang pemimpin yang kompeten. Selain itu, teori ini mendorong terjalannya kolaborasi yang efektif antara anggota keluarga dan profesional non-keluarga, untuk menciptakan keharmonisan dan menjaga kesinambungan bisnis. Akhirnya hal ini dapat berkontribusi pada peningkatan kinerja perusahaan.

Kaitan Antar Variabel

Board Diversity terhadap Nilai Perusahaan. *Gender diversity* merupakan salah satu bentuk dari *board diversity*. Menurut Pramesti & Nita (2022), *gender diversity* dapat menimbulkan ketimpangan yang berakhir diskriminasi terhadap perempuan. Laki-laki lebih diutamakan dalam posisi eksekutif karena dianggap memiliki kestabilan emosi, kemampuan memimpin, kepercayaan diri, kepastian, ketekunan, bertanggung jawab, keseriusan, objektivitas, pengetahuan dan keterbukaan. Sedangkan, perempuan lebih berhati-hati dan cenderung menghindari risiko saat membuat keputusan, dibandingkan dengan laki-laki. Keberadaan perempuan dalam jajaran direksi dapat menciptakan kebijakan yang lebih tepat dan mengurangi risiko karena tidak terburu-buru pada saat pengambilan keputusan. Penerapan kesetaraan gender di perusahaan dapat meningkatkan pemahaman terhadap pasar dan konsumen perusahaan, serta peningkatan terhadap reputasi dan nilai perusahaan. *Gender diversity* bertujuan untuk memperluas proses pengambilan keputusan melalui berbagai sudut pandang yang berbeda, sehingga menghasilkan keputusan yang lebih objektif dan menyeluruh. Dengan adanya *gender diversity*, perusahaan dapat memberikan sinyal positif terhadap investor karena menunjukkan bahwa perusahaan menjalankan tata kelola terstruktur, selain itu juga memberikan kesempatan yang adil bagi semua orang untuk menjadi bagian dari dewan direksi. Dengan demikian, *gender diversity* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas ialah kapabilitas perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dan sering dijadikan sebagai indikator penting bagi perusahaan dan investor untuk mengukur kemampuan perusahaan yang dinilai melalui pemenuhan kewajibannya. Berdasarkan *Signalling Theory* atau teori sinyal, kapabilitas perusahaan dalam melaksanakan kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu mengirimkan sinyal positif kepada investor, yang dapat meningkatkan ketertarikan para investor untuk melakukan penanaman modal atau investasi, yang akhirnya memajukan nilai perusahaan (Dewi, Khuzaini & Djawoto, 2023).

Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Perusahaan berukuran besar cenderung diminati oleh investor dibandingkan perusahaan berukuran kecil. Hal ini disebabkan ukuran perusahaan mengindikasikan bahwasanya perusahaan sudah berkembang serta bertumbuh dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan (Dewi & Praptoyo, 2022). Perusahaan dengan ukuran besar juga dapat memberikan sinyal baik kepada investor, sehingga secara otomatis terjadi peningkatan nilai perusahaan (Adiputra & Hermawan, 2020).

Board Diversity terhadap Kinerja Keuangan. Keberagaman gender di perusahaan menciptakan berbagai perspektif yang dapat membantu menyelesaikan masalah dan meningkatkan kinerja keuangan. Kehadiran pria dan wanita dalam dewan direksi menunjukkan pentingnya perspektif yang beragam untuk memperkuat proses pengambilan keputusan (Putri & Amanah, 2024). Dewan direksi perempuan sering dianggap memiliki kemampuan dan kualitas yang sangat baik dalam pengambilan keputusan. Hal ini menunjukkan dewan direksi perempuan berkontribusi secara signifikan terhadap pencapaian kinerja keuangan perusahaan yang lebih optimal (Miharja, Sormin & Wisudanto, 2023). *Gender diversity* menandakan sinyal positif dalam pandangan para investor, sehingga terjadi peningkatan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, *gender diversity* memiliki hubungan positif terhadap kinerja keuangan.

Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan. Pada umumnya, di dalam sektor kesehatan, perusahaan dengan profitabilitas tinggi menunjukkan bahwasanya perusahaan tersebut menjalankan keefesienan yang lebih baik di berbagai segi, terutama dalam hal pengelolaan persediaan serta begitu cepat dalam membayar kewajibannya (Jaworzyńska, 2021). Dengan demikian, tingkat likuiditas yang

tinggi merepresentasikan kinerja keuangan yang efektif, sehingga memberikan persepsi positif bagi para investor.

Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan. Ukuran perusahaan memiliki peran penting dalam menunjukkan kinerja keuangannya. Besarnya total aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan, menunjukkan seberapa tinggi ukuran suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur berdasarkan *total assets*. Perusahaan yang mempunyai sejumlah aset yang besar akan memaksimalkan penggunaan sumber daya yang dimilikinya, dengan tujuan akhirnya mengarah ke hasil laba yang optimal. Sedangkan, perusahaan yang memiliki aset kecil akan menghasilkan laba sesuai dengan sumber daya yang dimilikinya (Hirdinis, 2019). Oleh sebab itu, semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi pula laba yang diperoleh perusahaan tersebut, sehingga memberikan sinyal positif kepada pemangku kepentingan (Gunawan & Suryani, 2024).

Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. Pada penelitian kali ini, kinerja keuangan diuji dengan *Return on Assets (ROA)*. *ROA* menunjukkan seberapa efektif perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. (Mariani & Suryani, 2018). Semakin tinggi *ROA*, semakin besar pula keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Besarnya laba ini mencerminkan kinerja keuangan yang solid, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan *ROA* perusahaan mengindikasikan sinyal positif bagi para investor (Ristian & Sudarsi, 2022). Oleh karena itu, pengaruh kinerja keuangan berperan dalam nilai perusahaan.

Board Diversity terhadap Nilai Perusahaan dengan Mediasi Kinerja Keuangan. *Gender diversity* dapat meningkatkan efektivitas pengambilan keputusan perusahaan karena menghadirkan berbagai sudut pandang yang berbeda, yang membantu perusahaan membuat keputusan yang lebih objektif (Pramessti & Nita, 2022). Dalam hal ini, *gender diversity* berpotensi memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor serta nilai perusahaan. Selain itu *gender diversity* dalam perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor. Dengan demikian, *gender diversity* berpotensi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, di mana kinerja keuangan berperan sebagai variabel mediasi di dalam hubungan ini.

Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Mediasi Kinerja Keuangan. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tepat waktu dipandang sebagai indikasi positif oleh investor. Hal ini dikarenakan investor melihat bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas menunjukkan adanya aset lancar yang mampu menjamin utang jangka pendeknya. Kondisi tersebut berperan dalam memperkuat kepercayaan investor untuk prospek perusahaan jangka panjang dan secara otomatis meningkatkan minat para investor untuk berinvestasi. Dengan pengelolaan dana investasi yang efektif, perusahaan dapat menghasilkan laba yang berefek pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, likuiditas dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila likuiditas mampu meningkatkan profitabilitas, karena setiap peningkatan profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan (Uli, Ichwanudin & Suryani, 2020).

Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Mediasi Kinerja Keuangan. Ukuran suatu perusahaan dapat diukur dari jumlah aset yang dimiliki. Apabila sebuah perusahaan memiliki aset dalam jumlah besar, dapat dikategorikan sebagai perusahaan besar. Perusahaan besar umumnya dianggap lebih stabil dan memiliki kemampuan untuk memperoleh keuntungan yang besar. Hal ini mencerminkan efektivitas kinerja keuangan. Kinerja keuangan yang optimal mencerminkan prospek perusahaan yang cerah, sehingga mendorong investor untuk merespons sinyal tersebut secara positif, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Wufron, 2017).

Pengembangan Hipotesis

Dalam penelitian Qureshi et al. (2019) menyatakan *board gender diversity* memiliki dampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Gender diversity* dapat memperluas proses pengambilan keputusan melalui berbagai perspektif yang berbeda, sehingga dapat menghasilkan keputusan yang lebih objektif. Penerapan kesetaraan gender dapat membantu perusahaan lebih memahami kebutuhan

pasar dan konsumen, sehingga meningkatkan nilai perusahaan serta reputasinya. Dengan demikian, *board diversity* dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H1: Board Diversity berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian terdahulu Hasanudin et al. (2020), Sondakh (2019), dan Uli et al. (2020) menyatakan likuiditas mempunyai dampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu dan mencerminkan kinerja yang sehat. Hal tersebut memajukan kepercayaan investor, sehingga nilai perusahaan semakin meningkat dalam kacamata investor.

H2: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Ristiani & Sudarsi, 2022; Sondakh, 2019). Perusahaan berskala besar mencerminkan perkembangan dan pertumbuhan yang positif. Hal tersebut memberikan persepsi positif bagi investor, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian terdahulu Duppati et al. (2019) menyatakan bahwa *gender diversity* memiliki dampak positif yang begitu signifikan *firm performance*. Keberagaman gender dalam dewan direksi memperluas perspektif yang ada, yang berpotensi meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan mencapai hasil yang lebih optimal. Kehadiran perempuan dalam dewan direksi, yang sering dianggap memiliki kemampuan pengambilan keputusan yang baik, dapat berkontribusi besar bagi kinerja keuangan di perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan *board diversity* dapat meningkatkan kinerja keuangan bagi perusahaan.

H4: Board Diversity berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Dalam penelitian Jaworzyńska (2021) mengungkapkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Menurut Jaworzyńska (2021), perusahaan di sektor kesehatan dengan profitabilitas tinggi cenderung menunjukkan efisiensi yang lebih baik dalam mengelola persediaan dan lebih cepat dalam memenuhi kewajibannya. Dengan demikian, likuiditas yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang baik.

H5: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Penelitian terdahulu Gunadi et al. (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Hirdinis (2019) juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Semakin besar ukuran perusahaan yang diukur dengan *total assets*, maka semakin tinggi juga kinerja keuangan yang dihasilkan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan aset yang lebih besar cenderung mampu mengelola sumber daya secara optimal untuk meningkatkan profitabilitas, sehingga memberikan sinyal positif kepada pemangku kepentingan.

H6: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Dalam penelitian Hasanudin et al. (2020) dan Gunadi et al. (2020) menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Ristiani & Sudarsi (2022) dan Uli et al. (2020) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan laba yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dan stabil. Dengan demikian, kinerja keuangan yang sehat dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga mendatangkan investor yang tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

H7: Kinerja Keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Tujuan dalam penelitian kali ini antara lain mengkaji peran kinerja keuangan sebagai mediator dalam hubungan antara *board diversity* dan nilai perusahaan. Penelitian yang dilaksanakan Qureshi et al. (2019) menyebutkan bahwa keberagaman gender dalam dewan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, *gender diversity* memiliki pengaruh positif signifikan bagi kelangsungan *firm performance* (Duppatti et al., 2019). Kinerja keuangan juga mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Gunadi et al., 2020; Hasanudin et al., 2020). Maka, hipotesis pada kajian ini ialah *board diversity* berdampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan mediasinya melalui kinerja keuangan.

H8: Board Diversity berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan mediasi Kinerja Keuangan

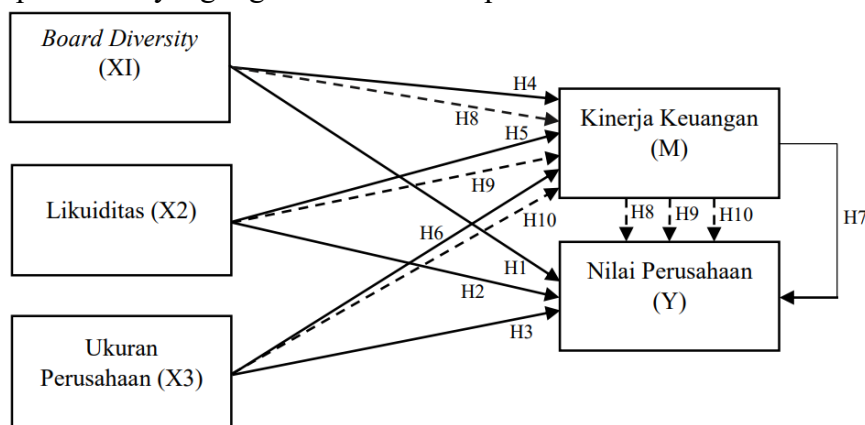
Berdasarkan penelitian yang dikaji Hasanudin et al. (2020) menyebutkan bahwa likuiditas memiliki dampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan melalui mediasi kinerja keuangan. Maka dari itu, hipotesis dalam kajian ini adalah likuiditas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan mediasi kinerja keuangan.

H9: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan mediasi Kinerja Keuangan

Penelitian terdahulu yang telah dilangsungkan oleh Gunadi et al. (2020) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan dan positif mempengaruhi nilai perusahaan melalui mediasi kinerja keuangan. Perusahaan yang berukuran besar umumnya menandakan bahwa perusahaan berada dalam kondisi stabil dan memiliki kemampuan untuk memperoleh laba yang tinggi. Kinerja keuangan yang tinggi memperlihatkan prospek perusahaan yang baik, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H10: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan mediasi Kinerja Keuangan

Berikut kerangka pemikiran yang digunakan di dalam penelitian ini:



Gambar 1. Model Penelitian

Metode Penelitian

Kajian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan dan tahunan perusahaan yang telah dipublikasikan di *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *website* resmi perusahaan selama periode 2020-2023. Penelitian ini

menggunakan teknik *purposive sampling* untuk memilih sampel penelitian dengan kriteria sebagai berikut: 1.) Perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI pada periode 2020-2023, 2.) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dan *annual report* di *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *website* resmi perusahaan selama periode 2020-2023, 3.) Perusahaan di sektor kesehatan yang berbentuk perusahaan keluarga. Dengan demikian, sampel yang digunakan dalam kajian ini berjumlah 11 perusahaan. Berikut adalah variabel operasional dan pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 1. Variabel Operasional Penelitian

Variabel	Ukuran	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	$Tobin's Q = \frac{MVE + Debt}{TA}$	Rasio
Board Diversity (X1)	$Gender\ diversity = Percentage\ of\ female\ directors\ on\ board$	Rasio
Likuiditas (X2)	$CR = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$	Rasio
Ukuran Perusahaan (X3)	$Size = Ln(Total\ Assets)$	Rasio
Kinerja Keuangan (M)	$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$	Rasio

(Referensi: Data diolah peneliti, 2024)

Pembahasan

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Kinerja Keuangan (M)	Nilai Perusahaan (Y)
Board Diversity (X1)	1,071	1,242
Likuiditas (X2)	1,007	1,742
Ukuran Perusahaan (X3)	1,069	1,121
Kinerja Keuangan (M)	-	1,883

(Referensi: Data diolah menggunakan SmartPLS 4.1.0.9, 2024)

Pengujian kolinearitas digunakan untuk menilai kelayakan variabel penelitian. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai *VIF* setiap hubungan berada di bawah 3 ($VIF < 3$). Hal ini mengindikasikan bahwa tidak memiliki masalah korelasi antar variabel dalam penelitian, sehingga variabel dalam penelitian ini layak diuji lebih lanjut.

Penelitian ini melakukan pengujian hubungan antarvariabel yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dan signifikansi variabel, yang terdiri dari uji koefisien jalur, *t-values*, dan *p-values*. Nilai koefisien jalur mengindikasikan besarnya pengaruh hubungan, yang dapat bernilai positif atau negatif. Sedangkan, untuk *t-values* dan *p-values* mengindikasikan signifikansi hubungan. Hasil dari pengujian ini disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 3. Rangkuman Hasil Penelitian

Hipotesis	Koefisien Jalur	<i>t-values</i>	<i>p-values</i>	Hasil Hipotesis
X1 -> Y	0,043	0,429	0,334	H ₁ ditolak
X2 -> Y	-0,020	0,178	0,429	H ₂ ditolak
X3 -> Y	0,185	2,289	0,011	H ₃ diterima
X1 -> M	-0,302	2,397	0,008	H ₄ ditolak
X2 -> M	0,624	6,529	0,000	H ₅ diterima
X3 -> M	0,166	1,238	0,108	H ₆ ditolak
M -> Y	0,773	7,113	0,000	H ₇ diterima
X1 -> M -> Y	-0,233	2,106	0,018	H ₈ ditolak
X2 -> M -> Y	0,483	4,844	0,000	H ₉ diterima
X3 -> M -> Y	0,128	1,203	0,115	H ₁₀ ditolak

(Referensi: Data diolah menggunakan SmartPLS 4.1.0.9, 2024)

Berdasarkan tabel di atas, penelitian ini memperoleh persamaan penelitian sebagai berikut:

$$Y = 0,043 X1 - 0,020 X2 + 0,185 X3 + 0,773 M + e$$

$$M = -0,302 X1 - 0,624 X2 + 0,166 X3 + e$$

Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% dengan metode *one-tailed*, dimana hasil penelitian dinyatakan signifikan apabila *p-values* <0,05 dan *t-values* >1,650. Pada pengujian hubungan langsung terhadap nilai perusahaan, *Board Diversity* berpengaruh positif sebesar 0,043 dan tidak signifikan (*t-values*= 0,429; *p-values*= 0,334), Likuiditas berpengaruh negatif sebesar -0,020 dan tidak signifikan (*t-values*= 0,178; *p-values* = 0,429), Ukuran perusahaan berpengaruh positif sebesar 0,185 dan signifikan (*t-values*= 2,289; *p-values*= 0,011), Kinerja Keuangan berpengaruh positif sebesar 0,773 dan signifikan (*t-values*= 7,113; *p-values*= 0,000) terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, pengujian hubungan langsung terhadap kinerja keuangan sebagai mediasi, *Board Diversity* berpengaruh negatif sebesar -0,302 dan signifikan (*t-values*= 2,397; *p-values*= 0,008), Likuiditas berpengaruh positif sebesar 0,624 dan signifikan (*t-values*= 6,529; *p-values*= 0,000), Ukuran Perusahaan berpengaruh positif sebesar 0,166 dan tidak signifikan (*t-values*= 1,238; *p-values*= 0,108) terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ke-tiga, ke-lima dan ke-tujuh dinyatakan diterima, dan hipotesis pertama, ke-dua, ke-empat, dan ke-enam dinyatakan ditolak dalam penelitian ini. Dengan pengujian hubungan tidak langsung, Kinerja Keuangan tidak dapat memediasi hubungan antara *Board Diversity* dan Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan, namun Kinerja Keuangan mampu memediasi hubungan antara Likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, dilakukan pengujian *R-Square* (R^2) untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai yang digunakan untuk memastikan keakuratan penelitian adalah *R² adjusted*. Berdasarkan hasil pengujian hasil *R²-adj*, mengindikasikan bahwa variabel kinerja keuangan sebagai mediasi memiliki nilai sebesar 0,429 atau 42,9%, yang menunjukkan bahwa terdapat 57,1% lainnya dipengaruhi oleh faktor lain yang diluar penelitian. Sedangkan variabel nilai perusahaan memiliki nilai 0,604 atau 60,4%, yang menunjukkan bahwa terdapat 39,6% lainnya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak mencakup dalam penelitian ini.

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji mengenai pengaruh *Board Diversity*, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel independen terhadap Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen, yang dimediasi oleh Kinerja Keuangan. Penelitian ini mengungkapkan bahwa *board diversity* memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara likuiditas menunjukkan pengaruh negatif yang juga tidak signifikan. Sebaliknya, ukuran perusahaan dan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, *board diversity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, likuiditas memberikan pengaruh positif dan signifikan, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini juga menemukan bahwa *board diversity* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan mediasi kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan mediasi kinerja keuangan. Namun, kinerja keuangan dapat memediasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan yang bersifat positif signifikan. Implikasi dari penelitian ini adalah perlunya pengelolaan ukuran perusahaan dan kinerja keuangan yang optimal pada perusahaan keluarga di sektor kesehatan karena kedua faktor tersebut menjadi faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan, sehingga perbaikan dan pengembangan lebih lanjut diperlukan dalam penelitian berikutnya. Penelitian ini mempunyai batasan masalah, antara lain: 1) Penelitian ini terbatas hanya pada rentang tiga periode penelitian, yaitu periode 2020-2023, 2) Penelitian ini hanya mengeksplorasi perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor kesehatan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), 3) Penelitian ini hanya menganalisis beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu *board diversity*, likuiditas, dan ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan, 4) Penelitian ini hanya menggunakan satu proksi untuk mengukur variabel yang diteliti. Oleh karena itu, saran untuk penelitian selanjutnya adalah: 1) Menambahkan periode penelitian, 2) Memperluas cakupan penelitian ini ke sektor lainnya, 3) Memasukkan variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 4) Menggunakan beberapa proksi pengukuran untuk setiap variabel yang diteliti.

Daftar Pustaka

- Adiputra, I. G., & Hermawan, A. (2020). The effect of corporate social responsibility, firm size, dividend policy and liquidity on firm value: Evidence from manufacturing companies in Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 11(6), 325–338.
- Asma, R., & Redawati. (2018). Pengaruh Mekanisme GCG, Kebijakan Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Kebijakan Pendanaan. *INOBIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 2(1), 71–85. <https://doi.org/10.31842/jurnal-inobis.v2i1.62>
- Cahyadi, H. (2022). Beating the Third Generation Curse: A Theory on Intergenerational Perpetuation of Large Family Businesses. *Kindai Management Review*, 10, 89–114.
- Chasanah, A. N. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 39–47. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v3i1.2287>
- Damayanti, N. M. E., & Darmayanti, N. P. A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Transportasi Dan Logistik. *E-Jurnal Manajemen*, 11(8), 1462–1482. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2022.v11.i08.p02>
- Darmayanti, N. W. D., & Antonio, T. (2018). Proses Mentoring Dalam Bisnis Keluarga Budaya Bali. *PERFORMA: Jurnal Manajemen Dan Start-Up Bisnis*, 3(4), 482–491.

- Dewi, L. A., & Praptoyo, S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(2), 1–19. <https://doi.org/10.61132/keat.v1i2.149>
- Dewi, N. S. A., Khuzaini, & Djawoto. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Ritel Di Bei). *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 10(1), 109–120. <http://jurnal.unmer.ac.id/index.php/jbm>
- Donnelly, R. G. (1988). The Family Business. *Family Business Review*, 1(4), 427–445. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.1988.00427.x>
- Duppatti, G., Rao, N. V., Matlani, N., Scrimgeour, F., & Patnaik, D. (2019). Gender diversity and firm performance: evidence from India and Singapore. *Applied Economics*, 1–13. <https://doi.org/10.1080/00036846.2019.1676872>
- Estiasih, S. P., Yuniarsih, N., & Wajdi, M. B. N. (2019). The Influence of Corporate Social Responsibility Disclosure, Managerial Ownership and Firm Size on Firm Value in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 9(9), 159–171.
- Gunadi, I. G. N. B., Wiksuana, I. G. B., Purbawangsa, I. B. A., & Rahyuda, H. (2020). Impact of Structural Capital and Company Size on the Growth of Firm Value through Financial Performance with Good Corporate Governance as a Moderating Variable: Property and Real Estate Business in Indonesia. *International Journal of Economics and Business Administration*, VIII(4), 332–352. <https://doi.org/10.35808/ijeba/591>
- Gunawan, M. B., & Suryani, S. (2024). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Kesehatan. *Akuntansi Dan Ekonomi Pajak: Perspektif Global*, 1(3), 264–278. <https://doi.org/10.61132/aepgg.v1i3.390>
- Handayani, J. D., & Panjaitan, Y. (2019). Board Gender Diversity and its Impact on Firm Value and Financial Risk. *MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(3), 407–420. <https://doi.org/dx.doi.org/10.22441/mix.2019.v9i3.002>
- Hasanudin, Nurwulandari, A., Adnyana, I. M., & Loviana, N. (2020). The effect of ownership and financial performance on firm value of oil and gas mining companies in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(5), 103–109. <https://doi.org/10.32479/ijeep.9567>
- Hirdinis, M. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- Jaworzyńska, M. (2021). Financial Liquidity and Profitability of Polish Self-Governing Public Health Care Institutions in 2016-2018. *Epidemiological Review/Przegląd ...*, 75(2), 277–287. <https://doi.org/https://doi.org/10.32394/pe.75.26>
- Joevanty, H., & Suzan, L. (2022). Pengaruh Intellectual Capital , Board Diversity , dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mirai Management*, 7((3)), 247–255.
- JPNN.com. (2023). *Pandemi Berakhir, Kinerja Emiten Sektor Kesehatan Dinilai Kembali Positif*. <https://m.jpnn.com/news/pandemi-berakhir-kinerja-emiten-sektor-kesehatan-dinilai-kembali-positif>
- Kompas.com. (2022). *Riset: 70 Persen Perusahaan Keluarga di RI Tidak Bertahan hingga Generasi Kedua*. <https://money.kompas.com/read/2022/04/18/163000526/riset--70-persen-perusahaan-keluarga-di-ri-tidak-bertahan-hingga-generasi?page=all>
- Mariani, D., & Suryani. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Sosial Dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 59–78.
- Masyitah, E., & Harahap, K. K. S. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode Rasio Likuiditas Dan Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, 1(1), 33–46.

- Miharja, I. S., Sormin, S. H., & Wisudanto. (2023). Analisis Gender Diversity Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan Dengan Environmental, Social, Governance (ESG) Sebagai Variabel Moderating. *Sebatik*, 27(2), 499–508. <https://doi.org/10.46984/sebatik.v27i2.2380>
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–56. <https://journal.budiluhur.ac.id/index.php/akeu/article/view/839>
- Mujiono, F., & Hakim, A. D. M. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2020). *10(1)*, 1–13.
- Nugraha, R. A., & Alfalisi, M. F. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusaha Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mirai Management*, 5(2), 370–377. <https://journal.stieamkop.ac.id/index.php/mirai/article/download/627/351>
- Pramesti, A. A., & Nita, R. A. (2022). Pengaruh Diversitas Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 1(2), 188–198. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i2.5369>
- Putri, E. M., & Amanah, L. (2024). Pengaruh Gender Diversity, Age Diversity dan Educational Background Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 13(3), 1–18.
- Qalby, Z. H., Komalasari, P. T., & Pradnyaswari, N. L. A. M. (2023). Enterprise Risk Management dan Nilai Perusahaan: Kepemilikan Keluarga Sebagai Variabel Moderasi. *INOBIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 7(1), 106–120. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v7i1.307>
- Qureshi, M. A., Kirkerud, S., Theresa, K., & Ahsan, T. (2019). The impact of sustainability (environmental, social, and governance) disclosure and board diversity on firm value: The moderating role of industry sensitivity. *Business Strategy and the Environment*, 1–16. <https://doi.org/10.1002/bse.2427>
- Raharjanti, R. (2019). Gender Diversity, Struktur Kepemilikan, dan Kinerja Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan*, 2(2), 133–142. <https://media.neliti.com/media/publications/254870-pengaruh-gender-diversity-eksekutif-terh-b351535b.pdf>
- Ristiani, L., & Sudarsi, S. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 837–848. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i2.2336>
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economic*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/3003485>
- Sari, R. D. P., Atmaja, H. E., & Hirawati, H. (2022). The Effect of Gender Diversity, Corporate Social Responsibility, and Capital Structure on Company Value in Energy Sector 2016-2020. *Procuratio : Jurnal Ilmiah Manajemen*, 10(4), 372–384. <https://doi.org/10.35145/procuratio.v10i4.2241>
- 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 Exchange 2015-2018 Period. *Accountability*, 8(2), 91–101. <https://doi.org/10.32400/ja.24760.8.2.2019.91-101>
- Uli, R., Ichwanudin, W., & Suryani, E. (2020). Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Dan Profitabilitas. *Tirtayasa Ekonomika*, 15(2), 321–332. <https://doi.org/10.35448/jte.v15i2.6795>
- Wufron. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Serta Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wacana Ekonomi*, 16(03), 140–153. <https://ijcrt.org/papers/IJCRT2010341.pdf>

Stevine Bunardi, Hadi Cahyadi

Yuliyanti, L., Waspada, I., Sari, M., & Nugraha, N. (2022). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value with Firm Size as Moderating Variable. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 220(1), 88–92.
<https://doi.org/10.2991/aebmr.k.220701.019>