

# PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Galang Pratama<sup>1</sup>, Ida Nurhayati<sup>2</sup>

Program Studi S1 Akuntansi  
Fakultas Ekonomika dan Bisnis  
Universitas Stikubank  
Semarang, Indonesia

e-mail: [galangprm14@gmail.com](mailto:galangprm14@gmail.com), [ida.nurhayati@edu.unisbank.ac.id](mailto:ida.nurhayati@edu.unisbank.ac.id)

## Abstrak

Pada penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Metode pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan teknik *purposive sampling* yang mendapatkan sampel sebanyak 226 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Moderating Regression Analysis*. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa profitabilitas dan leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dapat memoderasi dalam hal ini memperkuat pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen dapat memoderasi dalam hal ini memperlemah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

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

## Abstract

This study aims to analyze and examine the effect of Profitability, Liquidity, and Leverage on Firm Value with Dividend Policy as a Moderating Variable in manufacturing companies that have been listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period. The sampling method used in this research is using purposive sampling technique which gets a sample of 226 companies. The data analysis method used in this research is Moderating Regression Analysis. The results of this study explain that profitability and leverage have a significant positive effect on firm value, while liquidity has no effect on firm value. Dividend policy can moderate in this case strengthen the influence of profitability and leverage on firm value, while dividend policy can moderate in this case weaken the effect of liquidity on firm value.

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

## PENDAHULUAN

Persaingan pada dunia bisnis menjadi bertambah ketat sejalan dengan keadaan ekonomi yang telah membaik. Hal tersebut karena setiap industri berupaya agar dapat mendapatkan apa yang telah ditargetkan industri itu sendiri. Setiap perusahaan tentunya mempunyai maksud didalamnya, berupa tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan perusahaan jangka pendek yaitu mendapatkan laba sebanyak-banyaknya dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki, sementara itu tujuan perusahaan jangka panjang yaitu berguna untuk memaksimalkan harga saham suatu perusahaan. Perusahaan dituntut untuk mampu merumuskan strategi yang efektif dan efisien dalam upaya meningkatkan nilai perusahaannya.

Nilai perusahaan merupakan kondisi pencapaian perusahaan yang telah mendapatkan kepercayaan masyarakat oleh perusahaan (Putra & Sunarto, 2021). Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan tinggi rendahnya harga saham dalam suatu perusahaan. Nilai perusahaan dianggap penting karena jika nilai perusahaannya tinggi akan disertai dengan meningkatnya kesejahteraan pemilik saham (Brigham & Houston, 2013:113). Nilai perusahaan merupakan aspek utama yang dilihat oleh investor sebelum mereka memutuskan untuk menginvestasikan dana di suatu perusahaan. Semakin meningkatnya harga saham menunjukkan nilai perusahaan juga semakin tinggi, sehingga membuat para pemegang saham bisa mendapatkan keuntungan lebih tinggi. Peningkatan nilai perusahaan dari tahun ke tahun merupakan suatu gambaran keberhasilan perusahaan tersebut dalam menjalankan usahanya. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik karena berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan itu sendiri

termasuk pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Pada tahun 2017, pendapatan perusahaan manufaktur naik sebesar 6,3% *year on year* sehingga pelemahan daya beli terutama pada komponen makanan, minuman dan tembakau. Pada awal 2018, penjualannya hanya tumbuh sebesar 2% *year on year* sehingga banyak pelaku pasar melakukan aksi jual terhadap saham-saham sektor barang konsumsi, utamanya yang bergerak dalam sektor makanan dan minuman, serta tembakau. Hal ini berdampak pada turunnya harga saham seperti pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) turun 0,83%, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) turun 0,68%, dan PT Gudang Garam Tbk (GGRM) turun 2,2%.

Pada tahun 2019, produsen kertas PT Fajar Surya Wisesa Tbk dengan merk Fajar Paper ini mencatatkan penurunan pendapatan 16,8% *year on year* menjadi Rp 8,27 triliun, dari sebelumnya Rp 9,94 triliun. Bahkan, laba bersih PT Fajar Surya Wisesa Tbk turun lebih dalam, yakni 31,06% *year on year* menjadi Rp 968,83 miliar. Pada tahun 2020, harga saham perusahaan manufaktur mengalami penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merosot 31,25% contohnya yaitu PT Arwana Citramulia Tbk, perusahaan yang bergerak di industri kemarik, kaca, dan porselin.

Berdasarkan fenomena naik turunnya harga saham di perusahaan manufaktur, maka akan menjadi pertimbangan masyarakat khususnya investor untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut. Apabila harga saham pada suatu perusahaan meningkat maka dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan itu baik, begitu juga sebaliknya. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas, dan leverage, serta kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

Profitabilitas merupakan ukuran untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu (Putra & Sunarto, 2021). Profitabilitas menurut Brigham &

Houston (2013:146) merupakan hasil final beberapa strategi serta putusan hasil dari manajemen entitas. Profitabilitas dapat diartikan sebagai kapasitas suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki pada periode tertentu. Agar mengetahui seberapa mampu perusahaan dalam memperoleh laba operasional, maka dapat diukur dan digambarkan menggunakan profitabilitas guna melihat kelangsungan perusahaan dimasa mendatang. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba lebih tinggi cenderung mempunyai aset yang besar. Tingginya profitabilitas sebuah perusahaan menggambarkan kinerja perusahaan tersebut baik sehingga bisa menarik perhatian para investor dan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan beberapa penelitian sebelumnya ada yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Astuti et al., 2018; Detama & Laily, 2021; Dirganpratiwi & Yuniati, 2021; Fajaria & Isnalita, 2018; Indrawaty & Mildawati, 2018; Jihadi et al., 2021; Nadhifah & Mildawati, 2020; Prasetya & Cipta, 2021; Ratnasari & Utiyati, 2021; Simanjuntak et al., 2019; Mery et al., 2017; Rochmah & Fitria, 2017; Sisca, 2016; Sari & Priyadi, 2016). Penelitian yang dilakukan oleh Meivinia (2018) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan peneliti lainnya menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai (Pascareno, 2016; Putra & Sunarto, 2021).

Likuiditas merupakan kemampuan atau kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendeknya atau kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar hutang yang jatuh tempo tepat pada waktunya (Sudana, 2015:21). Semakin tinggi perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendeknya maka persepsi investor akan semakin baik karena perusahaan mendapat kepercayaan oleh pihak pemberi pinjaman jangka pendek dalam memenuhi kewajibannya sehingga hal ini berdampak baik terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian sebelumnya ada yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Indrawaty & Mildawati, 2018; Jihadi et al., 2021; Nadhifah & Mildawati, 2020; Mery et al., 2017). Penelitian yang dilakukan oleh Fajaria & Isnalita (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan peneliti lainnya menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Detama & Laily, 2021; Dirganpratiwi & Yuniati, 2021; Meivinia, 2018; Pascareno, 2016; Prasetya & Cipta, 2021; Ratnasari & Utiyati, 2021; Rochmah & Fitria, 2017).

Leverage merupakan besarnya utang perusahaan yang digunakan untuk membiayai pengelolaan aset perusahaan (Brigham & Houston, 2013:165). Leverage merupakan hal yang penting dalam memaksimalkan nilai perusahaan karena apabila perusahaan menggunakan hutang untuk ikut menyertai operasional perusahaan maka akan membawa ancaman jika terjadi kegagalan dalam pembayaran sehingga perlu investor untuk mengevaluasi posisi hutang perusahaan.

Berdasarkan penelitian sebelumnya ada yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Detama & Laily, 2021; Jihadi et al., 2021; Nadhifah & Mildawati, 2020; Prasetya & Cipta, 2021; Simanjuntak et al., 2019). Penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya menjelaskan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Fajaria & Isnalita, 2018; Rochmah & Fitria, 2017; Sari & Priyadi, 2016), sedangkan peneliti lainnya menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Dirganpratiwi & Yuniati, 2021; Indrawaty & Mildawati, 2018; Pascareno, 2016; Putra & Sunarto, 2021; Ratnasari & Utiyati, 2021; Mery et al., 2017; Sisca, 2016).

Kebijakan dividen ditambahkan sebagai variabel moderasi pada penelitian ini. Hal ini bertujuan untuk mengetahui apakah kebijakan dividen dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan dalam hal

pembagian laba yang dapat dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau akan dipergunakan kembali oleh perusahaan di masa yang akan datang dalam bentuk laba ditahan (Horne & Wachowicz, 2013:270). Tujuannya setiap perusahaan ada kebijakan dividen untuk menentukan pembagian laba yang akan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali. Pembagian dividen sendiri bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan bagi para pemegang saham. Besarnya jumlah dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan untuk pemegang saham dapat mempengaruhi harga saham dan memiliki dampak terhadap nilai perusahaan.

Pada beberapa penelitian sebelumnya terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten mengenai kebijakan dividen dalam memoderasi profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. Beberapa peneliti sebelumnya menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Mery et al., 2017; Rochmah & Fitria, 2017; Fajaria & Isnalita, 2018; Indrawaty & Mildawati, 2018; Simanjuntak et al., 2019), sedangkan penelitian yang dilakukan Pascareno (2016) dan Sisca (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Beberapa peneliti sebelumnya menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan (Fajaria & Isnalita, 2018; Indrawaty & Mildawati, 2018; Mery et al., 2017) sedangkan penelitian yang dilakukan Pascareno (2016) dan Rochmah & Fitria (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan (Fajaria & Isnalita, 2018; Indrawaty & Mildawati, 2018; Rochmah & Fitria, 2017), sedangkan beberapa peneliti lainnya

menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan (Pascareno, 2016; Simanjuntak et al., 2019; Mery et al., 2017; Sisca, 2016).

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan dengan profitabilitas tinggi menunjukkan adanya kinerja perusahaan yang baik dan kondisi perusahaan yang menjanjikan di masa yang akan datang. Berdasarkan teori sinyal, apabila perusahaan memiliki informasi yang baik maka akan memberi sinyal baik sehingga para investor dapat tertarik untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran profitabilitas tinggi, maka laba yang dihasilkan oleh perusahaan semakin tinggi juga. Hal ini akan semakin besar menarik perhatian investor terhadap perusahaan dikarenakan hal ini dianggap keuntungan bagi investor dalam menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut.

Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan harga saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini juga dibuktikan oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Astuti et al., 2018; Detama & Laily, 2021; Dirganpratiwi & Yuniati, 2021; Fajaria & Isnalita, 2018; Indrawaty & Mildawati, 2018; Jihadi et al., 2021; Nadhifah & Mildawati, 2020; Prasetya & Cipta, 2021; Ratnasari & Utiyati, 2021; Simanjuntak et al., 2019; Mery et al., 2017; Rochmah & Fitria, 2017; Sisca, 2016; Sari & Priyadi, 2016).

H1: profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi maka akan dapat menjadi sinyal baik bagi perusahaan karena apabila perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi dapat menarik para investor untuk menanamkan

modalnya di perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki kemampuan tinggi dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yang menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Indrawaty & Mildawati, 2018; Jihadi et al., 2021; Nadhifah & Mildawati, 2020; Mery et al., 2017).

H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

### **Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

Leverage merupakan besarnya utang perusahaan yang digunakan untuk membiayai pengelolaan aset perusahaan (Brigham & Houston, 2013:165). Penggunaan utang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan risiko perusahaan, yang meningkatkan biaya dari utang (Brigham & Houston, 2013:165). Jika dikaitkan dengan teori sinyal, maka hal ini dapat memberikan sinyal buruk (*bad news*) terhadap investor karena akan membuat investor enggan untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan akan menurun. Hal ini dibuktikan oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yang menyimpulkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Fajaria & Isnalita, 2018; Rochmah & Fitria, 2017; Sari & Priyadi, 2016).

H3: Leverage berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

### **Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan teori sinyal menjelaskan bahwa investor akan lebih tertarik dengan sinyal baik dari perusahaan. Apabila profitabilitas suatu perusahaan tinggi berarti perusahaan mampu dalam menghasilkan laba yang

cukup tinggi. Perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi maka akan menarik investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut, sehingga akan menaikkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya informasi pembagian dividen akan semakin menarik investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan kebijakan dividen merupakan kabar baik yang dapat menarik investor. Hal ini dibuktikan oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yang menyimpulkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Mery et al., 2017; Rochmah & Fitria, 2017; Fajaria & Isnalita, 2018; Indrawaty & Mildawati, 2018; Simanjuntak et al., 2019).

H4: Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

### **Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

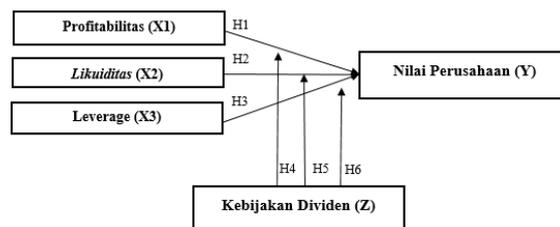
Berdasarkan teori sinyal, hal ini dapat memberikan sinyal buruk kepada investor karena dengan adanya kebijakan dividen maka akan berdampak pada tingkat likuiditas perusahaan. Perusahaan harus mampu terlebih dahulu membayarkan hutang jangka pendeknya dengan aset yang dimilikinya contohnya kas yang ada pada perusahaan. Seperti yang kita ketahui bahwa unsur dari likuiditas adalah kas, dimana kas tersebut yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Semakin banyak kas yang keluar akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Likuiditas yang rendah dapat menurunkan nilai perusahaan karena perusahaan tidak mampu membayar hutang jangka pendek apabila memilih membayar dividen kepada pemegang saham. Hal ini dibuktikan oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yang menyimpulkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan (Fajaria & Isnalita, 2018; Indrawaty & Mildawati, 2018; Mery et al., 2017).

H5: Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

**Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan teori sinyal menjelaskan bahwa dengan adanya kebijakan dividen maka dapat memberikan sinyal baik sesuai yang diinginkan oleh pemegang saham. Dengan hal itu, maka kesempatan manajer untuk melakukan investasi menggunakan kas perusahaan menjadi berkurang. Perusahaan perlu meningkatkan penggunaan hutang agar perusahaan mampu menjaga aliran kas di masa yang akan datang. Dengan adanya penambahan hutang perusahaan, maka dapat digunakan untuk mengendalikan aliran kas perusahaan karena perusahaan yang menerbitkan hutang memerlukan pembayaran kembali bunga dan pokok pinjaman yang menggunakan kas perusahaan, sehingga dapat menghindari

**Model Penelitian**



Gambar 1. Model Penelitian

**METODE PENELITIAN**

**Populasi dan Sampel**

Populasi adalah kumpulan data yang mempunyai kriteria sama dan menjadi objek penelitian (Sugiyono, 2017:80). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020.

Metode pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu peneliti menentukan sampel dengan maksud dan tujuan tertentu sesuai dengan keinginannya (Sugiyono, 2017:85). Kriteria-kriteria sampel yang diambil yaitu perusahaan manufaktur yang

adanya pemborosan dan investasi yang berlebihan oleh manajer.

Hal ini berarti perusahaan mampu menjaga aliran kas perusahaan dengan baik dan menggunakan sumber daya tersebut dalam kegiatan yang produktif. Maka dari itu investor menganggap bahwa perusahaan tersebut memperhatikan kemakmuran para pemegang sahamnya, sehingga dapat menarik minat investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut dan permintaan saham akan meningkat sehingga harga saham perusahaan akan naik yang dapat mencerminkan nilai perusahaan meningkat. Hal ini dibuktikan oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yang menyimpulkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan (Fajaria & Isnalita, 2018; Indrawaty & Mildawati, 2018; Rochmah & Fitria, 2017).

membagikan dividen selama tahun 2016 – 2020.

**Jenis dan Sumber Data**

Jenis data dalam penelitian ini berdasarkan sifatnya adalah kuantitatif karena data berbentuk angka. Berdasarkan cara memperolehnya termasuk data sekunder karena data diambil secara tidak langsung, yaitu dengan cara melalui media perantara (dicatat oleh pihak lain), jadi data ini diambil melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber data yang digunakan pada penelitian ini diperoleh melalui laporan tahunan dan laporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang diterbitkan

oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 - 2020.

### Definisi Operasional

#### 1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi pencapaian perusahaan yang telah mendapatkan kepercayaan masyarakat oleh perusahaan (Putra & Sunarto, 2021).

#### 2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2013:196).

#### 3. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan atau kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendeknya atau kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar

hutang yang jatuh tempo tepat pada waktunya (Sudana, 2015:21).

#### 4. Leverage

Leverage merupakan besarnya utang perusahaan yang digunakan untuk membiayai pengelolaan aset perusahaan (Brigham & Houston, 2013:165).

#### 5. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan dalam hal pembagian laba yang dapat dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau akan dipergunakan kembali oleh perusahaan di masa yang akan datang dalam bentuk laba ditahan (Horne & Wachowicz, 2013:270).

### Pengukuran Variabel

Variabel-variabel pada penelitian ini diukur dengan rumus pada tabel 1 sebagai berikut :

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Variabel	Pengukuran	Sumber/Referensi
Nilai Perusahaan	$Q = \frac{(MVE + Debt)}{TA}$	Putra & Sunarto (2021)
Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$	Putra & Sunarto (2021)
Likuiditas	$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	Meivinia (2018)
Leverage	$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$	Sisca (2016)
Kebijakan Dividen	$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba bersih per lembar saham}}$	Fajaria & Isnalita (2018)

Sumber: Jurnal Penelitian Terdahulu

### Metode Analisis Data

Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan *Moderating Regression Analysis (MRA)*, dengan persamaan matematis sebagai berikut:

$$Q = a + \beta_1 ROA + \beta_2 CR + \beta_3 DAR + \beta_4 ROA * DPR + \beta_5 CR * DPR + \beta_6 DAR * DPR + e$$

Keterangan:

- a = Konstanta
- $\beta_1 - \beta_6$  = Koefisien regresi
- Q = Nilai Perusahaan
- ROA = Profitabilitas
- CR = Likuiditas
- DAR = Leverage
- DPR = Kebijakan Dividen

e = Standard error

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel, terdapat 279 data yang diperoleh. Pengujian normalitas pada tahap pertama membuktikan hasil bahwa residual tidak terdistribusi normal, maka dari itu perlu dilakukan *outlier* sehingga menjadi 226 data. Tabel 2 menyajikan analisis statistik deskriptif untuk semua variabel yang digunakan pada penelitian dalam bentuk nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi (Ghozali, 2018:19).

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Q	226	,079	7,259	1,13403	,754841

ROA	226	-,052	,280	,05690	,050819
CR	226	,002	15,822	1,95975	1,876740
DAR	226	,001	5,922	,36044	,428741
DPR	226	-1,684	10,636	,45200	,833766

Sumber: Hasil Olah Data IBM SPSS 26, 2021

Berdasarkan tabel 2 menyajikan analisis statistik deskriptif setelah membuang data yang bersifat *outlier* dengan jumlah (N) 226 perusahaan sebagai berikut:

1. Variabel nilai perusahaan (Q) memiliki rata-rata sebesar 1,13403 dan standar deviasi sebesar 0,754841. Nilai minimum sebesar 0,079 dimiliki oleh PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk pada tahun 2018, dan nilai maximum sebesar 7,259 dimiliki oleh PT. Kimia Farma (Persero) Tbk pada tahun 2020.
2. Variabel profitabilitas (ROA) memiliki rata-rata sebesar 0,05690 dan standar deviasi sebesar 0,050819. Nilai minimum sebesar -0,052 dimiliki oleh PT. Chitose International Tbk pada tahun 2020, dan nilai maximum sebesar 0,280 dimiliki oleh PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2020.
3. Variabel likuiditas (CR) memiliki rata-rata sebesar 1,95975 dan standar deviasi sebesar 1,876740. Nilai minimum sebesar 0,002 dimiliki oleh PT. Barito Pasific Tbk pada tahun 2020, dan nilai maximum sebesar 15,822 dimiliki oleh PT. Campina Ice Cream Industry pada tahun 2017.
4. Variabel leverage (DAR) memiliki rata-rata sebesar 0,36044 dan standar deviasi sebesar 0,428741. Nilai minimum sebesar 0,001 dimiliki oleh PT. Intan Wijaya International Tbk pada tahun 2017, dan nilai maximum sebesar 5,922 dimiliki oleh PT. Kimia Farma (Persero) Tbk pada tahun 2020.
5. Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki rata-rata sebesar 0,45200 dan standar deviasi sebesar 0,833766. Nilai minimum sebesar -1,684 dimiliki oleh PT. Surya Toto Indonesia Tbk pada tahun 2020, dan nilai maximum sebesar 10,636 dimiliki oleh PT. Multi Prima Sejahtera Tbk pada tahun 2020.

Tabel 3. Uji Asumsi Klasik

Model	Uji Multikolinieritas		Model	Uji Heteroskedastisitas
	Tolerance	VIF		Sig.
(Constant)			(Constant)	,000
ROA	,949	1,054	ROA	,102
CR	,920	1,087	CR	,461
DAR	,959	1,043	DAR	,860
DPR	,953	1,049	ROA*DPR	,289
			CR*DPR	,927
			DAR*DPR	,144
<i>Zskewness</i>				1,60
<i>Zkurtosis</i>				-0,97
<i>Durbin Watson</i>				2,026

Sumber: Hasil Olah Data IBM SPSS 26, 2021

Berdasarkan tabel 3, menunjukkan bahwa uji normalitas setelah di *outlier* diperoleh *Zskewness* sebesar 1,60 dan *Zkurtosis* sebesar -0,97 yang masing-masing dibawah  $\pm 1,96$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi secara normal sehingga data tersebut dinyatakan memenuhi asumsi normalitas.

Uji multikolinieritas menunjukkan nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *VIF* < 10

untuk setiap variabel. Oleh karena itu, dapat diasumsikan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas.

Uji heteroskedastisitas menunjukkan seluruh variabel independen mempunyai nilai sig > 0,05, berarti model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi menunjukkan bahwa diperoleh nilai *Durbin Watson* sebesar 2,026, sehingga diperoleh  $dl = 1,73292$

dan  $du = 1,82581$  serta nilai  $dw = 2,026$ , sehingga  $4-du = 2,17419$  dan  $4-dl = 2,26708$ . Maka dapat diartikan  $du < dw < 4-du$

$du, dw$  terletak pada daerah tidak ada autokorelasi. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi.

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients			
	B	Std. Error	t	Sig.
(Constant)	,264	,057	4,671	,000
ROA	5,858	,829	7,068	,000
CR	,001	,016	,056	,955
DAR	,970	,086	11,238	,000
ROA*DPR	6,394	1,224	5,223	,000
CR*DPR	-,018	,006	-3,231	,001
DAR*DPR	,449	,173	2,590	,010
Uji F				,000
Uji Koefisien Determinasi ( <i>Adjusted R<sup>2</sup></i> )				,712

Sumber: Hasil Olah Data IBM SPSS 26, 2021

Berdasarkan tabel 4, menunjukkan bahwa hasil uji F diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan pada penelitian ini layak. Koefisien Determinasi menunjukkan nilai *Adjusted R square* (*Adjusted R<sup>2</sup>*) sebesar 0,712 atau 71,2%. Hal ini berarti variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh profitabilitas, likuiditas, dan leverage yang dimoderasi oleh kebijakan dividen. Selebihnya yaitu 28,8% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

Berdasarkan pada tabel 4, maka dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut :

$$Q = 0,264 + 5,858ROA + 0,001CR + 0,970DAR + 6,394ROA*DPR - 0,018CR*DPR + 0,449DAR*DPR + e$$

Keterangan:

- Q = Nilai Perusahaan
- ROA = Profitabilitas
- CR = Likuiditas
- DAR = Leverage
- DPR = Kebijakan Dividen
- e = *Standard error*

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa ROA memiliki nilai t hitung sebesar 7,068 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal ini dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan,

sehingga hipotesis pertama (H1), **diterima**.

Hal ini dikarenakan Perusahaan dengan profitabilitas tinggi menunjukkan adanya kinerja perusahaan yang baik dan kondisi perusahaan yang menjanjikan di masa yang akan datang. Hal tersebut sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa apabila perusahaan memiliki informasi yang baik maka akan memberi sinyal baik sehingga para investor dapat tertarik untuk menanamkan modalnya diperusahaan.

Perusahaan yang memiliki ukuran profitabilitas tinggi, maka laba yang dihasilkan oleh perusahaan semakin tinggi juga. Hal ini akan semakin besar menarik perhatian investor terhadap perusahaan dikarenakan hal ini dianggap keuntungan bagi investor dalam menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan harga saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang menyimpulkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Astuti et al., 2018; Detama & Laily, 2021; Dirganpratiwi & Yuniati, 2021; Fajaria & Isnalita, 2018; Indrawaty & Mildawati, 2018; Jihadi et al., 2021; Nadhifah & Mildawati, 2020; Prasetya & Cipta, 2021; Ratnasari & Utiyati, 2021; Simanjuntak et al., 2019;

Mery et al., 2017; Rochmah & Fitria, 2017; Sisca, 2016; Sari & Priyadi, 2016).

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa CR memiliki nilai t hitung sebesar 0,056 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,955 > 0,05$ . Hal ini dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua (H2), **ditolak**.

Hal ini berarti tinggi rendahnya likuiditas tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor yang menanamkan modalnya di perusahaan tidak memperhatikan likuiditas perusahaan karena rasio yang digunakan hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencukupi hutang lancarnya dengan aktiva lancar perusahaan.

Hal ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi maka akan dapat menjadi sinyal baik bagi perusahaan karena apabila perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki kemampuan tinggi dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh peneliti sebelumnya yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Detama & Laily, 2021; Dirganpratiwi & Yuniati, 2021; Meivinia, 2018; Pascareno, 2016; Prasetya & Cipta, 2021; Ratnasari & Utiyati, 2021; Rochmah & Fitria, 2017).

### **Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel 4.11 menunjukkan bahwa DAR memiliki nilai t hitung sebesar 11,238 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal ini dapat disimpulkan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap

nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga (H3), **ditolak**.

Hal ini dikarenakan peningkatan leverage apabila dilihat dari segi jumlah hutang perusahaan dan pengelolaan hutang tersebut dikelola dengan baik yang digunakan untuk mengembangkan perusahaan, maka hal tersebut berdampak pada minat investor yang semakin tinggi untuk menginvestasikan ke perusahaan yang menyebabkan harga saham meningkat dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hal ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang mengasumsikan bahwa penggunaan utang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan risiko perusahaan yang dapat meningkatkan biaya dari utang. Hal tersebut dapat memberikan sinyal buruk (*bad news*) terhadap investor karena akan membuat investor enggan untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan akan menurun. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Detama & Laily, 2021; Jihadi et al., 2021; Nadhifah & Mildawati, 2020; Prasetya & Cipta, 2021; Simanjuntak et al., 2019).

### **Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa ROA\*DAR memiliki nilai t hitung sebesar 5,223 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal ini dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen memoderasi dalam hal ini memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis keempat (H4), **diterima**.

Hal ini dikarenakan apabila profitabilitas suatu perusahaan tinggi berarti perusahaan mampu dalam menghasilkan laba yang cukup tinggi. Perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi maka akan menarik investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut, sehingga akan menaikkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori

sinyal yang menjelaskan bahwa investor akan lebih tertarik dengan sinyal baik dari perusahaan. Dengan adanya informasi pembagian dividen akan semakin menarik investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan kebijakan dividen merupakan kabar baik yang dapat menarik investor.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang menyimpulkan hasil bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Mery et al., 2017; Rochmah & Fitria, 2017; Fajaria & Isnalita, 2018; Indrawaty & Mildawati, 2018; Simanjuntak et al., 2019).

#### **Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa CR\*DPR memiliki nilai t hitung sebesar -3,231 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,001 < 0,05$ . Hal ini dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen memoderasi dalam hal ini memperlemah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kelima (H5), **diterima**.

Hal ini dikarenakan perusahaan perusahaan lebih memilih pembagian dividen sehingga berpengaruh pada likuiditas perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa hal ini dapat memberikan sinyal buruk kepada investor karena dengan adanya kebijakan dividen maka akan berdampak pada tingkat likuiditas perusahaan. Perusahaan harus mampu terlebih dahulu membayarkan hutang jangka pendeknya dengan aset yang dimilikinya contohnya kas yang ada pada perusahaan.

Seperti yang kita ketahui bahwa unsur dari likuiditas adalah kas, dimana kas tersebut yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Semakin banyak kas yang keluar akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Likuiditas yang rendah dapat menurunkan nilai perusahaan karena perusahaan tidak mampu membayar hutang jangka pendek apabila memilih membayar dividen kepada pemegang saham. Hasil penelitian ini

didukung oleh peneliti sebelumnya yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan (Fajaria & Isnalita, 2018; Indrawaty & Mildawati, 2018; Mery et al., 2017).

#### **Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel 4.11 menunjukkan bahwa DAR\*DPR memiliki nilai t hitung sebesar 2,590 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,010 < 0,05$ . Hal ini dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen memoderasi dalam hal ini memperkuat pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis keenam (H6), **diterima**.

Hal ini dikarenakan perusahaan dapat mengelola tingkat hutangnya dengan baik sehingga berpengaruh pada pembagian dividen dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa dengan adanya kebijakan dividen maka dapat memberikan sinyal baik sesuai yang diinginkan oleh pemegang saham. Dengan hal itu, maka kesempatan manajer untuk melakukan investasi menggunakan kas perusahaan menjadi berkurang. Perusahaan perlu meningkatkan penggunaan hutang agar perusahaan mampu menjaga aliran kas di masa yang akan datang. Dengan adanya penambahan hutang perusahaan, maka dapat digunakan untuk mengendalikan aliran kas perusahaan karena perusahaan yang menerbitkan hutang memerlukan pembayaran kembali bunga dan pokok pinjaman yang menggunakan kas perusahaan, sehingga dapat menghindari adanya pemborosan dan investasi yang berlebihan oleh manajer.

Hal ini berarti perusahaan mampu menjaga aliran kas perusahaan dengan baik dan menggunakan sumber daya tersebut dalam kegiatan yang produktif. Maka dari itu investor menganggap bahwa perusahaan tersebut memperhatikan kemakmuran para pemegang sahamnya, sehingga dapat menarik minat investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut dan permintaan

saham akan meningkat sehingga harga saham perusahaan akan naik yang dapat mencerminkan nilai perusahaan meningkat. Hasil penelitian ini didukung oleh peneliti sebelumnya yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan (Fajaria & Isnalita, 2018; Indrawaty & Mildawati, 2018; Rochmah & Fitria, 2017).

## SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dihasilkan kesimpulan bahwa profitabilitas dan leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dapat memoderasi dalam hal ini memperkuat pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen dapat memoderasi dalam hal ini memperlemah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis dan penelitian yang penulis lakukan, terdapat beberapa keterbatasan, yaitu banyak perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen, sehingga mengurangi sampel penelitian. Selain itu, pada pengujian koefisien determinasi menunjukkan bahwa model yang digunakan hanya mampu menjelaskan sebesar 71,2% sedangkan sisanya 28,8% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel penelitian ini.

Bagi penelitian selanjutnya diharapkan memakai objek penelitian yang lain agar mengetahui faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan selain perusahaan manufaktur. Bagi penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan pengukuran variabel lainnya dari model penelitian yang sudah digunakan pada penelitian ini. Misalnya yaitu variabel profitabilitas menggunakan *Ratio on Equity (ROE)*, serta menambahkan variabel lain seperti kepemilikan institusional, tanggungjawab sosial perusahaan, GCG, dan lain sebagainya.

## DAFTAR PUSTAKA

Astuti, R. P., HS, E. W., & Subchan.

(2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2014-2017). *Prima Ekonomika*, 9(2), 57–76.

Detama, G. R., & Laily, N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan ( Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI ). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*.

Dirganpratiwi, P., & Yuniati, T. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 10(4), 1–17.

Fajaria, A. Z., & Isnalita. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 6(10), 55–69. <https://doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>

Horne, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. (2013). Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Buku 1. *Edisi Ketiga Belas. Jakarta: Salemba Empat*.

Indrawaty, I., & Mildawati, T. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(3), 1–17. <https://doi.org/10.52624/cash.v4i02.1802>

Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vo18.no3.0423>

Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.

- Meivinia, L. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 380–393. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v2i2.1562>
- Mery, K., Zulfahridar, Z., & Kurnia, P. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4(1), 2000–2014.
- Nadhifah, H., & Mildawati, T. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 9(4), 1–17.
- Pascareno, B. E. (2016). Effect Of Financial Performance On Company ' S Value Moderated By Dividend Policy ( Case Study: Insurance Company And Banking Company That Listed In Indonesia Stock Exchange ). *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 21(1), 9–20.
- Prasetya, I., & Cipta, W. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 11(2), 249–257. <http://eprints.perbanas.ac.id/7884/>
- Putra, B. A. I., & Sunarto, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas , Leverage , dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 149–157. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.195>
- Ratnasari, F., & Utiyati, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(2), 1–20.
- Rochmah, S. A., & Fitria, A. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan : Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(3). <https://doi.org/10.35838/jrap.v6i01.400>
- Sari, R. A. I., & Priyadi, M. P. (2016). Pengaruh Leverage , Profitabilitas , Size , Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(10), 2–17.
- Simanjuntak, T. F., Siahaan, Y., Inrawan, A., & Supitriyani, S. (2019). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 5(1), 49–57. <https://doi.org/10.37403/financial.v5i1.92>
- Sisca, S. (2016). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2014. *SULTANIST: Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 4(1), 1–9. <https://doi.org/10.37403/sultanist.v4i1.58>
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. CV. Alfabeta.