

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

<sup>1</sup> **Tika Rianti Sari**

<sup>2</sup> **Dani Sopian, S.E., M.Ak.**

<sup>1</sup>Jurusan Akuntansi, STIE STAN Indonesia Mandiri Bandung, Indonesia

<sup>1</sup>Email: [tikarianti148@gmail.com](mailto:tikarianti148@gmail.com)

## **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji secara empiris mengenai pengaruh komponen profitabilitas, likuiditas, *leverage* terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif dan verifikatif, penelitian ini juga menggunakan data sekunder yang diperoleh dari website IDX. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2015-2019 dengan menggunakan metode purposive sampling sehingga diperoleh sampel 188 perusahaan. Untuk mengetahui besarnya pengaruh komponen profitabilitas, likuiditas, *leverage* terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi digunakan analisis regresi linier berganda, analisis korelasi uji F dan uji t, analisis koefisien determinasi, dan analisis regresi moderasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas positif signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memperlemah hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memperlemah hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memperkuat hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa secara serempak variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur periode 2015-2019.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.

## **ABSTRACT**

*This study aims to analyze and test empirically the effect of the components of profitability, liquidity, leverage on firm value and dividend policy as moderating variables in manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2019.*

*The research method used is descriptive and verification methods, this study also uses secondary data obtained from the IDX website. The sample used is manufacturing companies listed on the IDX for the 2015-2019 period using a purposive sampling method in order to obtain a sample of 188 companies. To determine the magnitude of the influence of the components of profitability, liquidity, leverage on firm value and dividend policy as moderating variables, multiple linear regression analysis was used, correlation analysis of F test and t test, analysis of the coefficient of determination, and regression analysis of moderation.*

*The results showed that partially significant positive profitability on firm value, liquidity had no effect on firm value, leverage had no effect on firm value, and dividend policy had no effect on firm value. Dividend policy weakens the relationship between profitability and firm value. Dividend policy weakens the relationship between liquidity and firm value. Dividend policy strengthens the relationship between leverage and firm value. The results of the research simultaneously show that variables of profitability, liquidity, leverage, and dividend policy have an effect on firm value in manufacturing companies in the 2015-2019 period.*

*Keywords: profitability, liquidity, leverage, dividend policy, and firm value.*

## **1. PENDAHULUAN**

### **Latar Belakang Penelitian**

Tujuan jangka panjang dari dibentuknya suatu perusahaan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Dengan memaksimalkan nilai perusahaan diharapkan akan mengundang investor baru untuk berinvestasi. Selain itu, nilai perusahaan juga akan mencerminkan potensi dan prospek perusahaan dalam mempertahankan dan meningkatkan usahanya di masa yang akan datang yang juga menjadi daya tarik bagi para investor. Nilai perusahaan yang tinggi juga menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset (Pertiwi & Pratama, 2012).

Menurut (Noerirawan, 2012) nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Maka kunci dari keberhasilan untuk tercapainya sebuah tujuan adalah kepercayaan dari pihak internal maupun eksternal dan merupakan tambahan dalam menghadapi persaingan dalam era globalisasi.

Untuk memaksimalkan nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu kebijakan atau keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Sukirni, 2012). Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tentang keadaan karena mencerminkan kinerja perusahaan saat ini ataupun prospek perusahaan di masa depan (Wijaya dan Sedana, 2015).

Nilai perusahaan, peneliti menggunakan *Price Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham. Semakin tinggi rasio PBV, semakin tinggi kinerja perusahaan dinilai oleh pemodal dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan semakin tinggi PBV, semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, semakin tinggi daya tariknya bagi investor untuk membeli saham tersebut, sehingga permintaan akan naik, dan akhirnya mendorong harga saham naik. Faktor-faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dapat diperoleh melalui informasi rasio-rasio keuangan dalam laporan keuangan perusahaan antara lain yaitu profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*.

Adapun dalam penelitian ini kebijakan dividen dijadikan sebagai variabel moderasi. Kebijakan dividen pada penelitian ini merupakan variabel moderasi, yang dapat memperkuat maupun memperlemah hubungan profitabilitas, likuiditas dan *leverage* dengan nilai perusahaan. Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan kebijakan dividen menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan (Ajanthan, 2013). Pemberian dividen oleh perusahaan, membuat perusahaan dianggap telah memenuhi kewajibannya kepada investor. Apabila dividen yang diberikan perusahaan tinggi, maka dianggap perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik (Borges Forti et al., 2015). Kebijakan pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan, secara tersirat diatur dalam konflik keagenan antara manajemen (*agent*) dan pemegang saham (*principal*). Kebijakan pembayaran dividen merupakan salah satu keputusan

penting yang dilakukan oleh perusahaan, karena berkaitan dengan rencana investasi perusahaan di masa yang akan datang. Rencana investasi yang dimaksudkan mengenai jumlah laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen dan jumlah laba bersih yang akan diinvestasikan kembali dalam bentuk laba ditahan. (Setiyawati et al., 2018).

Berdasarkan dari hasil penelitian terdahulu yang dilakukan terdapat beberapa variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan memiliki hasil yang tidak konsisten, bahkan bertentangan dengan hasil penelitian yang lainnya. Oleh karena itu alasan peneliti untuk mengangkat topik ini untuk diteliti kembali karena dari penelitian-penelitian terdahulu yang tidak konsisten. Oleh karena perbedaan tersebut peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan Berjudul **“PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI”**. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan sektor manufaktur untuk dijadikan objek penelitian dalam kaitannya dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

### **Identifikasi Masalah**

Berdasarkan masalah tersebut, maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian (*research question*) sebagai berikut:

1. Bagaimana profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Bagaimana kemampuan kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
6. Bagaimana kemampuan kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan?
7. Bagaimana kemampuan kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan?

## **2. TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA TEORITIS, DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **2.1. Tinjauan Pustaka**

#### **Signalling Theory**

Menurut Brigham dan Houston (dalam Suroto, 2016:41), signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal

menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut.

Menurut Jama'an (dalam Suroto, 2016:41) *Signalling Theory* menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. *Signalling Theory* menyatakan bahwa:

- a. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Hasnawati, dalam Suroto, 2016:41).
- b. Peningkatan hutang dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, sehingga penambahan hutang akan memberikan sinyal positif (Brigham dan Houston, dalam Suroto, 2016:41).

### **Laporan Keuangan (*Financial Statement*)**

Menurut pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK, 2015:1) laporan keuangan adalah penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan dari laporan keuangan untuk kepentingan umum adalah penyajian informasi mengenai posisi keuangan (*financial position*), kinerja keuangan (*financial performance*), dan arus kas (*cash flow*) dari entitas yang sangat berguna untuk membuat keputusan ekonomis bagi penggunanya. Untuk dapat mencapai tujuan ini, laporan keuangan menyediakan informasi mengenai elemen-elemen dari entitas yang terdiri dari aset, kewajiban, modal, beban, dan pendapatan (termasuk *gain* dan *loss*), perubahan ekuitas dan arus kas. Informasi tersebut diikuti dengan catatan, akan membantu pengguna laporan keuangan dapat memprediksi arus kas di masa yang akan datang.

### **Rasio Keuangan**

Rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari hasil rasio keuangan akan terlihat kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan (Kasmir, 2017:104).

### **Nilai Perusahaan**

Menurut Muvidha dan Suryono (2017:1814), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan merupakan indikator penting bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi. Investor yang menilai perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa depan akan cenderung membeli saham perusahaan tersebut. Akibatnya permintaan saham yang tinggi menyebabkan harga saham meningkat. Sehingga harga saham yang

meningkat menunjukkan bahwa investor memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan.

### **Profitabilitas**

Menurut Kasmir (2017:196) adalah Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

### **Likuiditas**

Menurut Fred Weston dalam Kasmir (2017:129) bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Apabila perusahaan ditagih perusahaan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

### **Leverage**

*Leverage* yaitu menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, jika nilainya kecil berarti semakin baik dalam pemenuhan kewajiban, dan sebaliknya jika nilai *leverage* nya tinggi. Nilai *leverage* yang tinggi akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan karena mereka tidak mampu membayarkan kewajibannya apalagi untuk memakmurkan pemegang sahamnya (Mery et al., 2017:2003).

### **Kebijakan Dividen**

Menurut Musthafa (2017:141), “kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang”.

## **2.2. Kerangka Teoritis**

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Memiliki profitabilitas yang tinggi menjadi indikator terpenting dari sebuah perusahaan. Dengan tujuan mendapatkan laba, karena tingginya rasio ini perusahaan semakin efektif dan efisien dalam pengelolaan perusahaan dari kinerja manajemen. Sehingga akan menarik investor maupun calon investor yang akan berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Pertumbuhan profitabilitas yang baik menunjukkan prospek nilai perusahaan yang bagus di masa yang akan datang.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan yang mampu memenuhi seluruh kewajiban jangka pendeknya tidak lebih satu tahun menunjukkan citra perusahaan yang baik dan akan menarik minat investor untuk membeli atau berinvestasi. Sehingga akan direspon positif oleh pasar karena perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dan kinerja

perusahaan yang optimal karena menggunakan aset lancar yang efektif yang dimiliki oleh perusahaan. Maka akan banyak permintaan saham yang dapat meningkatkan harga saham yang akan berdampak terhadap nilai perusahaan, jadi likuiditas yang tinggi akan menyebabkan nilai perusahaan yang tinggi.

### **Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

*Leverage* memiliki kaitan akan keputusan dalam pembiayaan perusahaan berdasarkan kebijakan pendanaan. Setiap perusahaan membutuhkan dana yang berasal dari luar, Dana tersebut harus dipergunakan dengan baik dan kebijakan hutang perlu dikelola agar perbandingan jumlah hutang lebih besar yang akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi. Hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena dapat menghemat pajak dalam penggunaan hutang.

Perusahaan yang tingkat hutangnya tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk membayar kewajiban kewajiban di masa yang akan datang sehingga akan mengurangi ketidakpastian investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian atas modal yang telah disetor investor (Brigham dan Houston, dalam Suroto, 2016:41). Meningkatnya permintaan saham akan mempengaruhi harga saham perusahaan yang tinggi maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan yang melakukan pembayaran dividen yang tinggi akan menunjukkan kepercayaan investor karena investor mengharapkan kepastian return oleh perusahaan terhadap pemegang saham. Hal ini akan mendapatkan permintaan banyak saham sehingga nilai saham akan meningkat yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. pembagian dividen menentukan kondisi keuangan perusahaan dan kinerja manajemen berjalan dengan baik karena pengelola keuangan yang baik itu dalam keputusan pembagian dividen yang dilakukan setelah kewajiban dan kebutuhan prioritas perusahaan sudah terselesaikan dengan baik. jadi apabila dividen yang dibayarkan tinggi maka nilai saham cenderung akan tinggi sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen**

Semakin besar profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka perusahaan akan membagi dividennya, karena perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi. Kebijakan dividen yang optimal akan menarik investor untuk membeli sahamnya sehingga nilai permintaan yang akan mempengaruhi harga saham serta nilai perusahaan, karena dividend payout ratio yang tinggi akan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

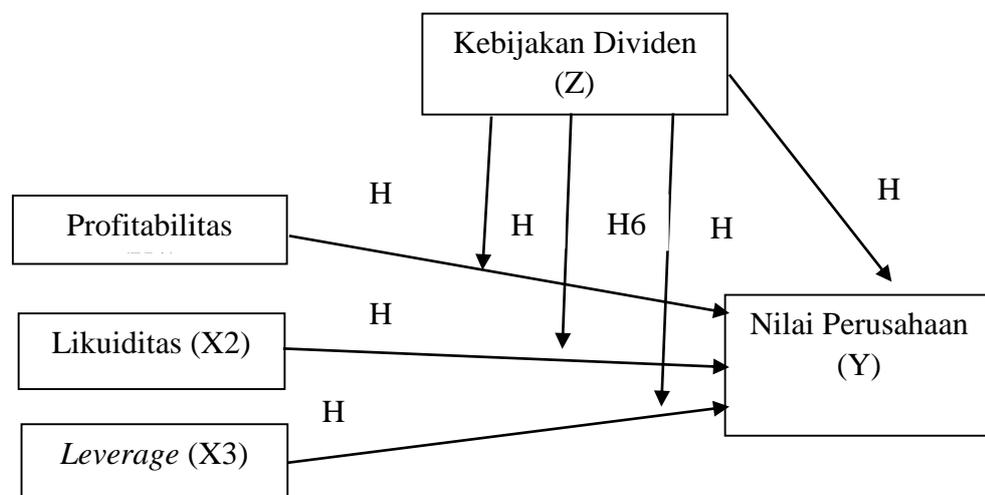
## **Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen**

Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi menggambarkan kas yang tersedia banyak. Kas tersebut nantinya dapat digunakan untuk pembayaran dividen dan pembayaran kewajiban jangka pendeknya. Kebijakan pembayaran dividen yang optimal akan meningkatkan harga saham melalui permintaan saham yang mencerminkan peningkatan nilai perusahaan pula.

## **Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen**

Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi akan mempengaruhi nilai perusahaan yang meningkat karena akan mengurangi pembayaran pajak dari biaya bunga hutang. jika perusahaan hanya mengandalkan modal sendiri maka perusahaan tersebut tidak cepat berkembang. Penambahan hutang juga memberikan respon positif oleh investor yang menganggap perusahaan mampu menjaga aliran kas di masa depan dengan baik dan memperhatikan kemakmuran para pemegang sahamnya. Maka dari itu akan banyak permintaan saham yang mengakibatkan harga saham naik yang akan mempengaruhi dividen yang dibayar tinggi.

### **2.3. Pengembangan hipotesis**



Berdasarkan kerangka teoritis dapat dikemukakan hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

H<sub>2</sub> : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

H<sub>3</sub> : *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

H<sub>4</sub> : Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

H<sub>5</sub> : Kebijakan Dividen mampu Memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

H<sub>6</sub> : Kebijakan Dividen mampu Memoderasi Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

H<sub>7</sub> : Kebijakan Dividen mampu Memoderasi *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

### 3. METODE PENELITIAN

#### **Objek Penelitian**

Objek penelitian yang ditetapkan sesuai dengan permasalahan yang akan diteliti adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.

#### **Lokasi Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun periode 2015-2019 dalam pengumpulan data sekunder dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu <http://www.idx.co.id>.

#### **Metode Penelitian**

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan metode verifikatif.

#### **Unit Analisis**

Dalam penelitian ini yang menjadi unit analisisnya adalah laporan keuangan dan laporan tahunan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun periode 2015-2019.

#### **Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun periode 2015-2019 yang berjumlah 188 perusahaan.

Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dari sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun periode 2015-2019.

## **Teknik Pengambilan Sampel dan Penentuan Ukuran Sampel**

Penentuan sampel penelitian diambil secara *purposive sampling* yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria populasi yang sudah ditentukan.

## **Teknik Pengumpulan Data**

Pada pengumpulan data dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2015 sampai dengan 2019.

## **Jenis dan Sumber Data**

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019 dan dapat diakses dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Atau dari situs resmi masing-masing perusahaan.

## **Operasionalisasi Variabel**

### **1. Variabel Independen**

Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur menggunakan ROA (*Return On Assets*) dihitung dengan rumus :

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Variabel independen lain yaitu pengukuran dengan menggunakan likuiditas yang diukur menggunakan CR (*Current Ratio*) dihitung dengan rumus :

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Variabel independen lain yaitu pengukuran dengan menggunakan *leverage* yang diukur menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*) dihitung dengan rumus :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

### **2. Variabel Dependen**

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV (*Price to Book Value*) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Pasar Saham (MPS)}}{\text{Nilai Buku Saham (BVS)}}$$

### 3. Variabel Moderasi

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diukur menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*) dihitung dengan rumus :

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba}}$$

#### Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini teknik analisis data menggunakan, 1) statistik deskriptif dan 2) uji asumsi klasik.

#### Pengujian Hipotesis

Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan program *Statistical Packaged for Social Science (SPSS)*. Berikut adalah persamaan umum regresi linier berganda dengan dua prediktor:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Keterangan:

- Y = Variabel dependen
- a = Konstanta yaitu nilai Y ketika X = 0
- $\beta_1, \beta_2$  = Koefisien regresi atau angka arah, yang menunjukkan angka peningkatan maupun penurunan variabel dependen yang didasarkan pada perubahan variabel independen. Bila (+) arah garis naik, dan bila (-) maka arah garis turun.
- X<sub>1</sub>, X<sub>2</sub> = Variabel independen
- E = *Error*

Berdasarkan model persamaan umum regresi linier berganda diatas, maka model persamaan regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$HS = a + \beta_1 ROA + \beta_2 DER + \varepsilon$$

Keterangan:

- Y = Harga saham
- a = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2$  = Koefisien regresi
- ROA = *Return on asset*
- DER = *Debt to equity ratio*

$$e = \text{Error}$$

### Uji Statistik t

Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini dengan langkah-langkah sebagai berikut :

- a. Menentukan hipotesis parsial antara variabel independent terhadap variabel dependen. Adapun hipotesis statistik yang akan di uji dalam penelitian ini adalah :

$H_0: \beta = 0$  : Profitabilitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

$H_a: \beta > 0$  : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

$H_0: \beta = 0$  : Likuiditas tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

$H_a: \beta < 0$  : Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

$H_0: \beta = 0$  : *Leverage* tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

$H_a: \beta < 0$  : *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

$H_0: \beta = 0$  : Kebijakan Dividen tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

$H_a: \beta < 0$  : Kebijakan Dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

- b. Ditentukan dengan 5% dari derajat bebas (dk) = n - k -1, untuk menentukan tabel t tabel sebagai batas daerah penerimaan dan penolakan hipotesis. Tingkat signifikan yang digunakan adalah 0,05 atau 5% karena dinilai cukup untuk mewakili hubungan variabel-variabel yang diteliti dan merupakan tingkat signifikansi yang umum digunakan dalam suatu penelitian.

### Uji-F

Prosedur yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

- a. Dalam penelitian ini digunakan tingkat signifikansi 0,05 dengan derajat bebas (n-k), dimana n : jumlah pengamatan dan k : jumlah variabel
- b. Kriteria keputusan
  1. Uji kecocokan model ditolak jika  $a > 0,05$
  2. Uji kecocokan model diterima jika  $a < 0,05$

### Uji Kofesien Determinasi

Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu, nilai R<sup>2</sup> yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Analisis koefisien determinasi atau disingkat Kd yang diperoleh dengan mengkuadratkan koefisien korelasinya yaitu :

$$Kd = r^2 \times 100\%$$

Keterangan :

Kd = Koefisien determinasi

$r^2$  = Koefisien korelasi

Tujuan metode koefisien determinasi berbeda dengan koefisien korelasi berganda. Pada metode koefisien determinasi, kita dapat mengetahui seberapa besar pengaruh harga jual dan biaya distribusi terhadap *volume* penjualan lebih memberikan gambaran fisik atau keadaan sebenarnya dari kaitan *return on asset* (ROA) dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap harga saham.

### **Moderated Regression Analysis (MRA)**

Persamaan regresi kedua dan ketiga menggunakan *moderated regression analysis* (MRA), yaitu untuk menguji apakah variabel moderating dapat memperkuat antara variabel variabel independen terhadap variabel dependen.

Persamaan Regresi Model I :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Persamaan Regresi Model II :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \varepsilon$$

Persamaan Regresi Model II :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \beta_5 X_1 * Z + \beta_6 X_2 * Z + \beta_7 X_3 * Z + \varepsilon$$

Keterangan =

Y = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

$\beta_1 - \beta_7$  = Koefisien regresi

$X_1$  = Profitabilitas

$X_2$  = Likuiditas

$X_3$  = *Leverage*

Z = Kebijakan Dividen

\*X1 = Interaksi Antara profitabilitas dengan kebijakan dividen

\*X2 = Interaksi Antara Likuiditas dengan kebijakan dividen

\*X3 = Interaksi Antara *leverage* dengan kebijakan dividen

e = *Error*

Hasil dari analisis yang dihitung berdasarkan persamaan regresi tersebut dapat ditentukan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Apabila hasil dari analisis tersebut sama-sama mengalami kenaikan atau sama-sama turun atau searah, maka hubungan antara variabel independen dengan variabel

dependen adalah positif. Begitu juga sebaliknya, apabila kenaikan variabel independen menyebabkan penurunan variabel dependen maka hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen adalah negatif.

#### **4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

##### **Sampel Penelitian**

Dalam penelitian ini, sampel yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Subjek penelitiannya merupakan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang datanya diambil langsung dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive*. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan maka diperoleh sebanyak 36 perusahaan sehingga jumlah data yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 180 data.

##### **Statistik Deskriptif**

Hasil analisis deskriptif variabel Profitabilitas pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai minimum profitabilitas (ROA) sebesar 0,05 pada perusahaan Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) pada tahun 2015. Nilai maksimum *return on assets* sebesar 16,47 pada perusahaan Charoen Pokhpan Indonesia Tbk (CPIN) pada tahun 2018. Adapun rata-rata dari *return on assets* sebesar 6,4995 dengan tingkat simpangan bakunya sebesar 3,35367.

Hasil analisis deskriptif variabel likuiditas menunjukkan bahwa nilai minimum likuiditas (CR) sebesar 1,02 pada perusahaan Arwan Citramulia Tbk (ARNA) pada tahun 2015. Nilai maksimum *current ratio* sebesar 3,43 pada perusahaan Mayora Indah Tbk (MYOR) pada tahun 2019. Adapun rata-rata dari *current ratio* 1,7775 dengan tingkat simpangan bakunya sebesar 0,53625.

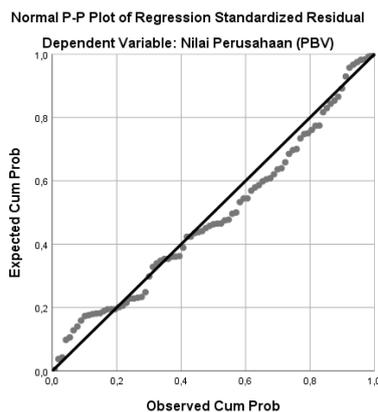
Hasil analisis deskriptif variabel *leverage* menunjukkan bahwa nilai minimum *leverage* (DER) sebesar 0,27 pada perusahaan Indo Kordsa Tbk (BRAM) pada tahun 2019. Nilai maksimum *debt to equity ratio* sebesar 1,94 pada perusahaan PT Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) pada tahun 2019. Adapun rata-rata dari *debt to equity ratio* sebesar 0,8376 dengan tingkat simpangan bakunya sebesar 0,40652.

Hasil analisis deskriptif variabel nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai minimum nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,01 pada perusahaan Indo Kordsa Tbk (BRAM) pada tahun 2016. Nilai maksimum *price to book value* sebesar 7,45 pada perusahaan Mayora Indah Tbk (MYOR) pada tahun 2018. Adapun rata-rata dari *price to book value* sebesar 2,1035 dengan tingkat simpangan bakunya sebesar 1,74814.

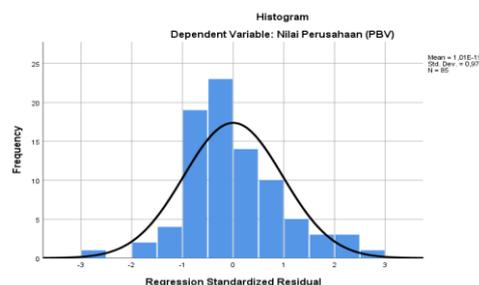
Hasil analisis deskriptif variabel kebijakan dividen menunjukkan bahwa nilai minimum kebijakan dividen (DPR) sebesar 3,19 pada perusahaan Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) pada tahun 2019. Nilai maksimum *dividend payout ratio* sebesar 81,15 pada perusahaan Indo Kordsa Tbk (BRAM) pada tahun 2018. Adapun rata-rata dari *dividend payout ratio* sebesar 35,4915 dengan tingkat simpangan bakunya sebesar 17,55648. Berikut tabel hasil pengelolaan menggunakan SPSS :

|                    | Descriptive Statistics |         |         |            |             |
|--------------------|------------------------|---------|---------|------------|-------------|
|                    | N                      | Minimum | Maximum | Mean       | Std.        |
| Profitabilitas     | 85                     | 5.00    | 1647.00 | 6.499.529  | 33.536.703  |
| Likuiditas         | 85                     | 102.00  | 343.00  | 1.777.529  | 5.362.456   |
| Leverage           | 85                     | 27.00   | 194.00  | 837.647    | 4.065.173   |
| Nilai Perusahaan   | 85                     | 1.00    | 745.00  | 2.103.529  | 17.481.417  |
| Kebijakan Dividen  | 85                     | 319.00  | 8115.00 | 35.491.529 | 175.564.778 |
| Valid N (listwise) | 85                     |         |         |            |             |

### Uji Normalitas



Berdasarkan P-Plot menunjukkan bahwa data telah terdistribusi secara normal karena distribusi data residualnya mengikuti arah garis diagonal (garis



normal).

Berdasarkan grafik histogram dapat dilihat bahwa sebaran data untuk variabel nilai perusahaan mendekati garis normal. Hal ini menunjukkan bahwa data penelitian untuk variabel dependen nilai perusahaan terdistribusi secara normal.

## Uji Autokorelasi

| Model Summary <sup>b</sup> |                   |          |                   |                            |               |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model                      | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1                          | .725 <sup>a</sup> | .526     | .502              | 12.338.025                 | .802          |

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas  
b. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

Dari tabel di atas diperoleh nilai  $d$  sebesar 0,802. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai  $d_L$  dan  $d_U$  pada tabel *Durbin-Watson*. Untuk  $\alpha = 0,05$ ,  $k = 2$  dan  $n = 17$ , diperoleh  $d_L = 1,0154$ ,  $d_U = 1,5361$ , dan  $4-d_U = (4-1,5361) = 2,4638$ . Maka diperoleh nilai *Durbin-Watson*  $0 < 0,802 < 1,0154$  maka disimpulkan bahwa model tidak autokorelasi positif.

Uji autokorelasi dapat dilihat bahwa nilai *Durbin-Watson* untuk penelitian ini adalah sebesar 0,805 berada diantara 0 sampai  $\pm 2$  artinya tidak terjadi autokorelasi. Maka model regresi dalam penelitian ini terbebas dari masalah autokorelasi.

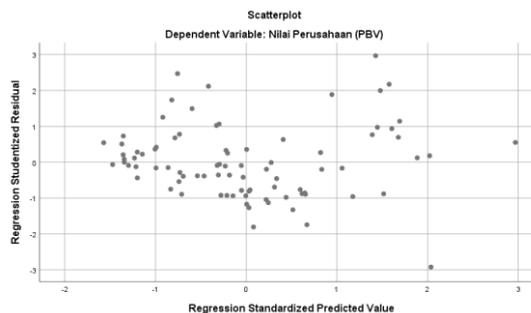
## Uji Multikolinearitas

| Coefficients <sup>a</sup> |                   |                             |            |                           |        |      |                         |       |
|---------------------------|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| Model                     |                   | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. | Collinearity Statistics |       |
|                           |                   | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Tolerance               | VIF   |
| 1                         | (Constant)        | -185.051                    | 80.243     |                           | -2.306 | .024 |                         |       |
|                           | Profitabilitas    | .351                        | .050       | .673                      | 7.037  | .000 | .648                    | 1.544 |
|                           | Likuiditas        | .462                        | .316       | .142                      | 1.465  | .147 | .633                    | 1.580 |
|                           | <i>Leverage</i>   | .755                        | .385       | .176                      | 1.963  | .053 | .741                    | 1.350 |
|                           | Kebijakan Dividen | .006                        | .008       | .062                      | .741   | .461 | .850                    | 1.176 |

a. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

Berdasarkan aturan *Variance Influence Factor* (VIF) dan *Tolerance*, apabila VIF melebihi angka 10 atau *Tolerance* kurang dari 0,10 maka dinyatakan terjadi gejala multikolinearitas, sebaliknya apabila VIF kurang dari 10 atau *Tolerance* lebih dari 0.10 maka dinyatakan tidak terjadi gejala multikolinearitas.

## Uji Heteroskedastisitas



Dari gambar diatas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk suatu pola. Serta titik-titik menyebar baik diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi tersebut, sehingga model regresi layak untuk analisa berikutnya.

### Analisis Korelasi

|                         |                     | Correlations         |                 |                |                        |                         |
|-------------------------|---------------------|----------------------|-----------------|----------------|------------------------|-------------------------|
|                         |                     | Profitabilitas (ROA) | Likuiditas (CR) | Leverage (DER) | Nilai Perusahaan (PBV) | Kebijakan Dividen (DPR) |
| Profitabilitas (ROA)    | Pearson Correlation | 1                    | ,561**          | -,346**        | ,705**                 | 0,21                    |
|                         | Sig. (2-tailed)     |                      | 0               | 0,001          | 0                      | 0,053                   |
|                         | N                   | 85                   | 85              | 85             | 85                     | 85                      |
| Likuiditas (CR)         | Pearson Correlation | ,561**               | 1               | -,380**        | ,457**                 | 0,072                   |
|                         | Sig. (2-tailed)     | 0                    |                 | 0              | 0                      | 0,515                   |
|                         | N                   | 85                   | 85              | 85             | 85                     | 85                      |
| Leverage (DER)x         | Pearson Correlation | -,346**              | -,380**         | 1              | -0,133                 | -,352**                 |
|                         | Sig. (2-tailed)     | 0,001                | 0               |                | 0,225                  | 0,001                   |
|                         | N                   | 85                   | 85              | 85             | 85                     | 85                      |
| Nilai Perusahaan (PBV)  | Pearson Correlation | ,705**               | ,457**          | -0,133         | 1                      | 0,152                   |
|                         | Sig. (2-tailed)     | 0                    | 0               | 0,225          |                        | 0,165                   |
|                         | N                   | 85                   | 85              | 85             | 85                     | 85                      |
| Kebijakan Dividen (DPR) | Pearson Correlation | 0,21                 | 0,072           | -,352**        | 0,152                  | 1                       |
|                         | Sig. (2-tailed)     | 0,053                | 0,515           | 0,001          | 0,165                  |                         |
|                         | N                   | 85                   | 85              | 85             | 85                     | 85                      |

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, dapat diketahui bahwa besar korelasi antara profitabilitas (*return on assets*) terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,705 dan tingkat signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat korelasi positif signifikan antara profitabilitas (*return on assets*) terhadap nilai perusahaan. Besaran korelasi antara likuiditas (*current ratio*) terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,457 dan tingkat signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat korelasi positif signifikan antara likuiditas (*current ratio*) terhadap nilai perusahaan. Besaran korelasi antara leverage (*debt to equity ratio*) terhadap nilai perusahaan adalah sebesar -0,133 dan tingkat signifikansi sebesar  $0,225 > 0,05$ . Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat korelasi negatif tidak signifikan antara leverage (*debt to equity ratio*) terhadap nilai perusahaan. Besaran korelasi antara kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) terhadap nilai perusahaan adalah sebesar -0,352 dan tingkat signifikansi sebesar  $0,001 < 0,05$ . Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat korelasi negatif signifikan antara kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) terhadap nilai perusahaan.

## Analisis Regresi Linier Berganda

| Coefficients <sup>a</sup>   |            |                           |        |      |
|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
| B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| -185.051                    | 80.243     |                           | -2.306 | .024 |
| .351                        | .050       | .673                      | 7.037  | .000 |
| .462                        | .316       | .142                      | 1.465  | .147 |
| .755                        | .385       | .176                      | 1.963  | .053 |
| .006                        | .008       | .062                      | .741   | .461 |

a. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

Hasil analisis uji regresi linier berganda pada penelitian ini diperoleh persamaan regresi linier berganda pengaruh  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$ ,  $X_4$  terhadap  $Y$  sebagai berikut:

$$Y = -185,051 + 0,351X_1 + 0,462X_2 + 0,755X_3 + 0,006X_4 + 80,243$$

Persamaan regresi linier berganda diatas artinya :

1. Jika profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen bernilai nol maka nilai perusahaan bernilai -185,051.
2. Jika profitabilitas meningkat satu satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,351 dengan asumsi jika likuiditas, *leverage*, dan kebijakan dividen bernilai konstan.
3. Jika likuiditas meningkat satu satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,462 dengan asumsi jika profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen bernilai konstan.
4. Jika *leverage* meningkat satu satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,755 dengan asumsi profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen bernilai konstan.
5. Jika kebijakan dividen meningkat satu satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,006 dengan asumsi profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* bernilai konstan.

## Uji t

| Coefficients <sup>a</sup> |                             |            |                           |        |      |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model                     | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|                           | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| (Constant)                | -185.051                    | 80.243     |                           | -2.306 | .024 |
| Profitabilitas            | .351                        | .050       | .673                      | 7.037  | .000 |
| Likuiditas                | .462                        | .316       | .142                      | 1.465  | .147 |
| Leverage                  | .755                        | .385       | .176                      | 1.963  | .053 |
| Kebijakan Dividen         | .006                        | .008       | .062                      | .741   | .461 |

a. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

menunjukkan hasil pengujian regresi linier berganda pada tingkat signifikansi 5%, maka diperoleh hasil sebagai berikut :

**H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.**

**H<sub>2</sub>: Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.**

**H<sub>3</sub>: Leverage berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.**

**H<sub>4</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.**

### Uji F

| ANOVA <sup>a</sup> |            |                |    |             |        |                   |
|--------------------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| Model              |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F      | Sig.              |
| 1                  | Regression | 1.349.224.499  | 4  | 337.306.125 | 22.158 | .000 <sup>b</sup> |
|                    | Residual   | 1.217.814.913  | 80 | 15.222.686  |        |                   |
|                    | Total      | 2.567.039.412  | 84 |             |        |                   |

a. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan  
b. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Likuiditas, Leverage, Profitabilitas

Menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 22,158 dan signifikansi pada 0,000 yang berarti nilai signifikansi lebih kecil dari nilai profitabilitas, likuiditas, leverage, dan kebijakan dividen 0,05 atau  $0,000 < 0,05$  dengan demikian  $h_a$  diterima, maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan profitabilitas, likuiditas, leverage, dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

### Koefisien Determinasi

| Model Summary <sup>b</sup> |                   |          |                   |                            |               |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model                      | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1                          | .725 <sup>a</sup> | .526     | .502              | 12.338.025                 | .802          |

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Likuiditas, Leverage, Profitabilitas  
b. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

$$\begin{aligned}
 \text{KD} &= R^2 \times 100\% \\
 &= (0,725)^2 \times 100\% \\
 &= 52,6\%
 \end{aligned}$$

Dengan demikian, maka diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 52,6% yang menunjukkan arti bahwa profitabilitas, likuiditas, leverage, dan kebijakan dividen memberikan pengaruh simultan (bersama-sama) sebesar 52,6% terhadap nilai perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 47,4% dipengaruhi oleh

faktor lain yang diabaikan dalam penelitian ini, seperti *earning per share*, *price earnings ratio*, dan *dividend per share*.

### Moderated Regression Analysis (MRA)

#### Persamaan Regresi Model I

| Model |                | Unstandardized Coefficients |            | Standardized | t      | Sig. |
|-------|----------------|-----------------------------|------------|--------------|--------|------|
|       |                | B                           | Std. Error | Beta         |        |      |
| 1     | (Constant)     | -153.269                    | 67.639     |              | -2.266 | .026 |
|       | Profitabilitas | .357                        | .049       | .684         | 7.264  | .000 |
|       | Likuiditas     | .429                        | .312       | .132         | 1.378  | .172 |
|       | Leverage       | .662                        | .363       | .154         | 1.825  | .072 |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Dari hasil tersebut apabila ditulis dalam persamaan regresi adalah sebagai berikut :  $Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$

Dari persamaan regresi tersebut menunjukkan bahwa nilai koefisien konstanta adalah nilai -153,269 signifikan, maka besar nilai variabel terikat nilai perusahaan menjadi -153,269. Sedangkan nilai koefisien regresi profitabilitas (X1) sebesar 0,357 yang berarti mempunyai pengaruh positif signifikan sebesar 0,357 terhadap nilai perusahaan (Y) maka setiap peningkatan profitabilitas satu kali maka akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,357.

Nilai koefisien regresi likuiditas (X2) sebesar 0,429 yang berarti mempunyai pengaruh positif tidak signifikan sebesar 0,429 terhadap nilai perusahaan (Y) maka setiap peningkatan likuiditas 1 kali maka akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,429.

Nilai koefisien regresi *leverage* (X3) sebesar 0,662 yang berarti mempunyai pengaruh positif tidak signifikan sebesar 0,662 terhadap nilai perusahaan (Y) maka setiap peningkatan *leverage* 1 kali maka akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,662.

#### Persamaan Regresi Model II

| Model |                   | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|-------|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|       |                   | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1     | (Constant)        | -185.051                    | 80.243     |                           | -2.306 | .024 |
|       | Profitabilitas    | .351                        | .050       | .673                      | 7.037  | .000 |
|       | Likuiditas        | .462                        | .316       | .142                      | 1.465  | .147 |
|       | Leverage          | .755                        | .385       | .176                      | 1.963  | .053 |
|       | Kebijakan Dividen | .006                        | .008       | .062                      | .741   | .461 |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Nilai koefisien regresi kebijakan dividen (Z) sebesar 0,006 tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y), lalu nilai koefisien regresi profitabilitas (X1) sebesar 0,351 signifikan terhadap nilai perusahaan (Y), nilai koefisien regresi likuiditas (X2) sebesar 0,462 tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y), dan nilai koefisien leverage (X3) sebesar 0,755 tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

Kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif tidak signifikan sebesar 0,006 terhadap nilai perusahaan maka setiap peningkatan kebijakan dividen satu kali tidak diikuti oleh nilai perusahaan, likuiditas, dan *leverage* karena mempunyai nilai tidak signifikan, tetapi diikuti dengan peningkatan profitabilitas karena pengaruh profitabilitas signifikan.

### Persamaan Regresi Model III

| Model |                           | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|-------|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|       |                           | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1     | (Constant)                | 20.904                      | 185.291    |                           | .113   | .910 |
|       | Profitabilitas            | .249                        | .113       | .478                      | 2.204  | .031 |
|       | Likuiditas                | .429                        | .871       | .132                      | .493   | .624 |
|       | Leverage                  | -.751                       | .769       | -.175                     | -.976  | .332 |
|       | Kebijakan Dividen         | -.064                       | .052       | -.647                     | -1.229 | .223 |
|       | ModerasiX <sub>1</sub> *Z | .003                        | .003       | .327                      | 1.085  | .281 |
|       | ModerasiX <sub>2</sub> *Z | .004                        | .022       | .090                      | .188   | .852 |
|       | ModerasiX <sub>3</sub> *Z | .052                        | .023       | .524                      | 2.233  | .028 |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Pengaruh kebijakan dividen (Z) sebagai pemoderasi antar variabel independen terhadap dependen. Dari tabel diatas jumlah koefisien regresi profitabilitas (X1) dengan menggunakan kebijakan dividen (Z) sebagai pemoderasi sebesar 0,003 tidak signifikan yang artinya kebijakan dividen (Z) tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas (X1) terhadap nilai perusahaan (Y).

Dalam tabel yang sama, jumlah koefisien regresi likuiditas (X2) dengan menggunakan kebijakan dividen (Z) sebagai pemoderasi sebesar 0,004 tidak signifikan yang artinya kebijakan dividen (Z) tidak mampu memoderasi hubungan antar likuiditas (X1) terhadap nilai perusahaan (Y).

Dan pada tabel yang sama jumlah koefisien regresi leverage (X3) dengan menggunakan kebijakan dividen (Z) sebagai pemoderasi sebesar 0,052 signifikan yang artinya kebijakan dividen (Z) mampu memoderasi hubungan antar leverage (X3) terhadap nilai perusahaan (Y).

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan rumusan hipotesis pertama H<sub>1</sub> dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis diterima. Laba yang tinggi dapat memungkinkan pembayaran dividen yang lebih tinggi, sehingga harga saham akan meningkat dan akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan (Sabrin, dkk. 2016). Hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang akan meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat.

Pada H<sub>1</sub> dirumuskan bahwa jika terjadi peningkatan profitabilitas maka semakin meningkat nilai perusahaan. Hasil pengujian terbukti bahwa jika terjadi peningkatan profitabilitas maka semakin meningkat nilai perusahaan. Sehingga hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa menerima H<sub>1</sub> yang berasumsi bahwa jika terjadi peningkatan profitabilitas maka semakin meningkat nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya peningkatan nilai profitabilitas perusahaan maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* yang berpendapat mengenai asimetris informasi. Teori Sinyal menurut (Brigham dan Houston, dalam Suroto, 2016:41) adalah tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang perusahaan. Berdasarkan data pergerakan nilai profitabilitas dan nilai perusahaan yang telah dijelaskan sebelumnya

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dikaitkan dengan kemampuan perusahaan tersebut dalam memanfaatkan sumber daya atau aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba, yang nantinya mampu menciptakan nilai perusahaan yang tinggi dan memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya dan akan mendapatkan sinyal positif dari pihak luar atau investor (Mayogi dan Fidiana, 2016). Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham (Mardiyati dan Gatot, 2012). Respon positif dari investor tersebut akan meningkatkan harga saham dan selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Novari dan Putu, 2016). Hal tersebut dibuktikan oleh Suffah & Riduwan (2016) dan Bukit et al. (2018) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan rumusan hipotesis pertama H2 dalam penelitian ini bahwa likuiditas yang diukur dengan rasio kas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil menunjukkan arah berlawanan, likuiditas yang diukur dengan rasio kas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ditolak. Hal ini disebabkan karena likuiditas hanya mengukur kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhi kewajiban lancarnya (Nurhayati, 13:2013). Oleh karena itu, investor tidak terlalu menggunakan rasio likuiditas sebagai acuan dalam menilai suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan semakin tinggi likuiditas tidak mampu secara nyata meningkatkan nilai perusahaan. Kondisi ini dapat diartikan bahwa, nilai aktiva lancar (yang segera dapat dijadikan uang) dengan perbandingan hutang jangka pendek tidak memberikan pengaruh yang signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan, meskipun *current ratio* juga menunjukkan tingkat keamanan kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utang jangka pendek. Likuiditas yang tinggi dapat menimbulkan dana-dana di perusahaan menganggur, sehingga investor akan melihat itu sebagai sinyal negatif karena perusahaan harus menanggung risiko berupa biaya modal. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2013) dan Lumoly et al. (2018) yang hasilnya Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan rumusan hipotesis pertama H3 dalam penelitian ini bahwa *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil menunjukkan arah berlawanan, *leverage* yang diukur dengan rasio kas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ditolak. Pada hipotesis H<sub>1</sub> dirumuskan bahwa jika terjadi peningkatan *leverage* maka semakin meningkat nilai perusahaan. Namun dari hasil pengujian terbukti bahwa ketika *leverage* meningkat maka nilai perusahaan tidak meningkat. Sehingga hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa menolak hipotesis H<sub>1</sub> yang berasumsi bahwa jika terjadi peningkatan *leverage* maka semakin meningkat nilai perusahaan.

Bertambahnya penggunaan utang tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dapat dinyatakan bahwa perusahaan yang tidak menggunakan pinjaman sama sekali dan perusahaan yang menggunakan pembiayaan investasinya dengan pinjaman seluruhnya adalah tidak baik. Keputusan terbaik adalah keputusan yang moderat dengan mempertimbangkan kedua instrumen pembiayaan. Karena kenyataannya, semakin banyak utang maka semakin tinggi beban yang harus ditanggung perusahaan, seperti biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya. Sehingga ketika laba turun maka pemegang

saham menanggung semua kerugian. Jika masa cukup sulit, perusahaan yang meminjam dalam jumlah besar mungkin tidak dapat membayar utangnya. Perusahaan itu lalu bangkrut, dan pemegang saham kehilangan seluruh investasi mereka. Hal inilah yang mendorong investor untuk berfikir tidak menanamkan modalnya pada perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* tinggi, sehingga permintaan pasar akan saham semakin menurun yang tentunya akan berakibat pada nilai perusahaan yang diperoleh dari investor juga menurun.

Investor menganggap bahwa *leverage* bukan hal yang perlu dilihat dalam pengambilan keputusan investasi, meskipun perusahaan mempunyai *leverage* yang tinggi atau rendah, investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. *leverage* memperlihatkan bagaimana suatu perusahaan dalam menggunakan dan mengelola hutang yang dimiliki dan bagaimana perusahaan membayarkan hutangnya tersebut. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sari & Baskara (2019), dan Ferina et al. (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* atau kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan rumusan hipotesis pertama H4 dalam penelitian ini bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil menunjukkan arah berlawanan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini memperkuat penelitian Putra et al (2007) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh Modigliani-Miller mengenai teori ketidakrelevanan dividen yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak tergantung pada besarnya proporsi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Kusumastuti (2013:93) menambahkan alasan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek dengan cara memperoleh capital gain. Sebagian pemegang saham sudah menggeser orientasi dari mendapat dividen ke orientasi untuk memperoleh capital gain. Hal tersebut dikarenakan untuk memperoleh capital gain membutuhkan waktu yang relatif singkat dari pada menunggu pembagian dividen perusahaan. Pemegang saham dapat memperoleh keuntungan dari capital gain yang berasal dari selisih positif antara harga penjualan dengan harga pembelian saham tersebut.

Tinggi rendahnya kebijakan dividen ternyata tidak dipergunakan investor dalam mempertimbangkan keputusannya dalam berinvestasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu dijadikan sinyal oleh perusahaan ketika menarik minat investor untuk menanamkan dana pada saham

perusahaan. investor tidak bereaksi ketika hanya melihat perusahaan dalam pengambilan kebijakan dividen. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Sembiring dan Rosma (2010), Nurhayati (2013), dan Mardiyati dan Gatot (2012) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan rumusan hipotesis pertama H<sub>5</sub> dalam penelitian ini bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil menunjukkan arah berlawanan, kebijakan dividen tidak mampu berperan sebagai moderator dalam pengaruh profitabilitas yang hasilnya negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa adanya kebijakan dividen tidak memiliki peran dalam pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memperkuat penilaian investor atas saham perusahaan ketika terjadi peningkatan profitabilitas. Profitabilitas digunakan perusahaan sebagai acuan untuk kenaikan nilai modal yang dihasilkan oleh perusahaan ternyata tidak akan mempengaruhi kebijakan dividen yang dibagikan. Semakin tinggi perusahaan memperoleh laba belum tentu membagikan dividen yang tinggi sehingga tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil studi ini mendukung hasil studi terdahulu yang telah dilakukan oleh Dj et al. (2012) yang juga membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Hubungan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan rumusan hipotesis pertama H<sub>6</sub> dalam penelitian ini bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan likuiditas yang hasilnya positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil menunjukkan arah berlawanan, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas yang hasilnya negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti *Dividend Payout Ratio* tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan saat likuiditas tinggi dan *Dividend Payout Ratio* tidak dapat menurunkan nilai perusahaan saat likuiditas rendah. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian oleh Mery et al. (2017) yang menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi atau rendahnya *Dividend Payout Ratio* tidak akan mempengaruhi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan yang mengartikan bahwa kebijakan dividen tidak menimbulkan reaksi pasar sehingga tidak mempengaruhi kenaikan dan penurunan nilai perusahaan. Hal seperti ini dikarenakan saat likuiditas perusahaan rendah

maka besarnya pembayaran dividen juga kecil dibandingkan laba yang diperoleh selama tahun 2015-2019 sehingga tidak berdampak untuk nilai perusahaan. Hasil studi ini mendukung hasil studi terdahulu yang telah dilakukan oleh Putri dan Maulana Malik Ibrahim (2020) yang juga membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Hubungan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan rumusan hipotesis pertama H7 dalam penelitian ini bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan *Leverage* yang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dividend Payout Ratio yang tinggi memperkuat hubungan pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Dividend Payout Ratio dapat meningkatkan nilai perusahaan saat *leverage* perusahaan tinggi dan juga dapat menurunkan nilai perusahaan saat *leverage* rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Martini & Riharjo (2014). Investor dalam membeli saham akan mendapatkan timbal balik berupa dividen. Dengan adanya pembayaran dividen yang diinginkan pemegang saham tersebut, maka kesempatan untuk melakukan investasi oleh manajer dengan menggunakan kas menjadi berkurang. Supaya perusahaan mampu menjaga aliran kas di masa yang akan datang, perusahaan perlu meningkatkan penggunaan hutang. Menurut Lestari (2017) dengan adanya penambahan hutang oleh perusahaan 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 dan menggunakan sumber daya tersebut dalam kegiatan yang produktif. Dengan demikian, investor menganggap bahwa perusahaan tersebut memperhatikan kemakmuran para pemegang sahamnya. Dengan kondisi seperti ini maka akan menarik investor untuk menanamkan dana pada perusahaan tersebut, kemudian permintaan saham meningkat sehingga harga sahamnya naik yang mana mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Hasil studi ini mendukung hasil studi terdahulu yang telah dilakukan oleh Putri dan Maulana Malik Ibrahim (2020) yang juga membuktikan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

## **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Teknik pengambilan data dengan menggunakan *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 17 perusahaan dari 188 populasi. Analisis data dilakukan dengan analisis statistik deskriptif dan regresi linier berganda dengan bantuan *software SPSS 14.0*.

Berdasarkan hasil analisis, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Berdasarkan hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang telah dirumuskan dalam penelitian ini bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam berinvestasi investor memperhatikan *return on assets* sebagai faktor yang diprosikan dalam profitabilitas sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan investasinya yang dimiliki dalam menghasilkan keuntungan. Kondisi ini juga menggambarkan bahwa kemampuan perusahaan memperoleh laba dan untuk mengendalikan seluruh biaya-biaya operasional dan non-operasional sangat tinggi sehingga berpengaruh terhadap harga saham yang kemudian meningkatkan nilai perusahaan.
2. Berdasarkan hipotesis kedua ( $H_2$ ) yang telah dirumuskan dalam penelitian ini bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan. Namun hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti nilai aktiva lancar dengan perbandingan hutang jangka pendek tidak memberikan pengaruh yang signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi dapat menimbulkan dana-dana di perusahaan menganggur, sehingga investor akan melihat itu sebagai sinyal negatif karena perusahaan harus menanggung risiko berupa biaya modal.
3. Berdasarkan hipotesis ketiga ( $H_3$ ) yang telah dirumuskan dalam penelitian ini bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan. Namun hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu penilaian investor terhadap hutang sebuah perusahaan tergantung dari bagaimana perusahaan mampu mengelola hutangnya dan penggunaan hutang itu sendiri, sehingga investor dapat menilai positif keberadaan hutang tersebut jika hutang tersebut dikelola dengan baik.
4. Berdasarkan hipotesis keempat ( $H_4$ ) yang telah dirumuskan dalam penelitian ini bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan. Namun hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pembagian dividen yang tinggi belum tentu meningkatkan nilai perusahaan karena nilai perusahaan ditentukan

hanya oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset perusahaan atau kebijakan investasinya.

5. Berdasarkan hipotesis kelima ( $H_5$ ) yang telah dirumuskan dalam penelitian ini bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan perusahaan yang menghasilkan profit belum tentu membagi dividennya tetapi nilai suatu perusahaan ditentukan oleh kemampuan untuk menghasilkan laba serta resiko bisnisnya, dengan kata lain, nilai suatu perusahaan tergantung pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivasnya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi diantara dividen dan laba ditahan.
6. Berdasarkan hipotesis keenam ( $H_6$ ) yang telah dirumuskan dalam penelitian ini bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan. Namun hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dikarenakan saat likuiditas tinggi dan tidak dapat menurunkan nilai perusahaan saat likuiditas rendah. Karena kebijakan dividen sangat berdampak pada kewajiban jangka pendeknya karena perusahaan harus mampu terlebih dahulu membayarkannya dengan aktiva yang dimilikinya. 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.
7. Berdasarkan hipotesis ketujuh ( $H_7$ ) yang telah dirumuskan dalam penelitian ini bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi *leverage* terhadap nilai perusahaan. dengan adanya penambahan hutang berarti perusahaan dapat menjaga aliran kasnya dan menggunakan sumber daya tersebut dalam kegiatan yang produktif sehingga investor akan menilai perusahaan memperhatikan para pemegang sahamnya.

## **Saran**

Penelitian ini tidak terlepas dari kesalahan dan kekurangan. Terdapat keterbatasan dalam penelitian ini, oleh karena itu penulis akan memberikan saran guna mengatasi keterbatasan-keterbatasan yang ada. Saran-saran yang dapat penulis berikan adalah sebagai berikut :

### **1. Saran Teoritis**

Saran teoritis yang dapat diberikan penulis untuk peneliti berikutnya adalah sebagai berikut :

1. Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan unit analisis dari perusahaan sektor selain manufaktur, sehingga hasil dari penelitian ini bisa digeneralisasi pada sektor perusahaan yang lain.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan bisa meningkatkan pengaruh faktor variabel independen terhadap nilai perusahaan dengan menambah variabel lainnya yang diperkirakan dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti *solvabilitas*, *investment ratio*, *activity ratio*.

## 2. Saran Praktis

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan diatas, maka saran-saran yang dapat diberikan berkaitan dengan nilai perusahaan di Indonesia adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), penelitian ini diharapkan bisa menjadi *input* masukan tentang beberapa faktor yang harus diperhatikan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Manajemen perusahaan pun perlu meningkatkan tingkat pengembalian (*return*) atas investasi yang ditanamkan investor dari pengelolaan seluruh aset yang digunakan perusahaan, juga penilaian investor terhadap hutang sebuah perusahaan tergantung dari bagaimana perusahaan mampu mengelola hutangnya dan penggunaan hutang itu sendiri, sehingga investor dapat menilai positif keberadaan hutang tersebut jika hutang tersebut dikelola dengan baik
2. Bagi investor penelitian ini dapat menjadi acuan dalam mengambil keputusan untuk menanamkan saham investasinya. Investor juga harus memperhatikan beberapa hal lain yang mungkin akan menimbulkan masalah pada investasinya.
3. Bagi peneliti lainnya yang berminat terhadap permasalahan ini, penelitian ini hanya menggunakan unit analisis dari perusahaan manufaktur, sehingga hasil dari penelitian ini mungkin tidak bisa digeneralisasi pada sektor perusahaan yang lain.

## DAFTAR PUSTAKA

- A. Adetunji, O. State, A. Akinyemi, I. O. State, O. Rasheed, and I. O. State, "Financial leverage and firms' value : a study of selected firms in nigeria," *Eur. J. Res. Reflect. Manag. Sci.*, vol. 4, no. 1, pp. 14–32, 2016.
- Adelina, S., Agusti, R. & Basri, Y. M. (2014). Pengaruh rasio likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2010-2012, *Jom FEKON*, 1(2), pp. 1–15.
- Adi dan Lestari. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.7.

- Ajanthan, A. (2013). *Corporate Governance and Dividend Policy: a Study of Listed Hotls and Restaurant Companies in Sri Lanka*. *International Journal of Scientific & Research Publications*, 3(12), 98–114.
- Aldi, Erlina, dan Amalia. 2020 . Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2018. *Sains Sosio Humaniora*, 4(1), 1-15.
- Algifari. (2015). Analisis Regresi untuk Bisnis dan Ekonomi. Yogyakarta: BPFE.
- Amhad, Gatot dan Mardiyati. 2012. “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005- 2010”. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* Vol. 3 No. 1 (2012).
- Andriani, P. R. (2019). Pengaruh Tingkat Likuiditas, Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Tercatat Di BEI Periode 20102017. *Journal of Entrepreneurship, Management, and Industry (JEMI)*, 2(1), 48–60.
- Ansori, Teguh dan Ardianto. 2015. “*The Moderating Effect Of Growth Opportunities On The Relationship Between Financing Decision, Dividend Policy, Profitability And Liquidity Toward Firm Value*”. Simposium Nasional Akuntansi XVIII. Medan.
- Astuti dan Putu. 2019 . Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Manajemen*, 8(5), 1-28.
- Bukit, R. B., Haryanto, B., & Ginting, P. (2018). *Environmental performance, profitability, asset utilization, debt monitoring and firm value*. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 122(1), 0–6.
- D. R. Wulandari, “Pengaruh Profitabilitas, Operating *Leverage*, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening,” *Account. Anal. J.*, vol. 2, no. 4, pp. 455–463, 2013.
- Danang, Sunyoto. (2013). Metodologi Penelitian Akuntansi. Bandung: PT Refika Aditama Anggota Ikapi.
- Darmadji, Tjipctono, dan Fakhruddin. (2012). Pasar Modal Di Indonesia. Jakarta: Salemba Empat.

- Darsono dan Ashari, 2009, Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan, Yogyakarta: Andi.
- Dewi, Kartika.S., dan Prasetyono., 2012, Analisis Pengaruh ROA, NPM, DER, dan Size Terhadap Praktik Perataan Laba Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Perusahaan Bursa Efek Indonesia, Jurnal Manajemen, Vol. 1, No. 2, Universitas Diponegoro.
- E. Y. Lestari, “Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011 – 2014),” Universitas Muhammadiyah Yogyakarta, 2017.
- Erlina. 2011. Metodologi Penelitian, USU Press, Medan.
- Ester Manik. 2014. Pengaruh Kompetensi Dan Kompensasi Terhadap Kepuasan Kerja Serta Implikasinya Pada Kinerja Paramedic Di Rumah Sakit Cibabat Kota Cimahi. Jurnal Ekonomi Dan Bisnis. Vol.08. No.02.
- Fahmi, I. (2014) Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Febrianti, Meiriska. 2014. Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai perusahaan pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Jurnal bisnis dan akuntansi, 14(2), 141-156.
- Ghalandari, Kamal. 2013. *The Moderating Effects of Growth Opportunities on the Relationship between Capital Structure and Dividend Policy and Ownership Structure with Firm Value in Iran: Case Study of Tehran Securities Exchange. Research Journal of Applied Sciences, Engineering and Technology* Vol. 5, No. (4): Maxwell Scientific Organization.
- Ghozali, I. (2012). Aplikasi Analisis *Multivariate* dengan Program IBM SPSS. Yogyakarta: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis *Multivariate* dengan Program IBM SPSS (Edisi 8). Cetakan ke VIII. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2013. Aplikasi Analisis *Multivariate* dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadiwidjaja, R. D. 2007. Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. Tesis. Universitas Sumatera Utara, Medan.

- Harmono, 2015. Manajemen Keuangan Berbasis *Balanced Scorecard* Pendekatan Teori, Kasus, Dan Riset Bisnis. Jakarta : Cetakan Pertama, Bumi Aksara.
- Harmono. 2014. Manajemen Keuangan Berbasis *balanced scored*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Harmono. 2017. Manajemen Keuangan Berbasis *Blanced*. Jakarta: Bumi Angkasa Raya.
- Hery. 2015. Analisis Laporan Keuangan. Edisi 1. Yogyakarta: Center For Academic Publishing Services.
- Hirdinis. 2019. *Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. International Journal of Economics and Business Administration*, VII(1), 174–191.
- I Made Sudana. 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik. Jakarta: Erlangga
- I. S. Ferina, R. Tjandrakirana, and I. Ismail, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2009-2013),” *J. Akuntanika*, vol. 1, no. 2, pp. 52–66, 2015.
- Ihsan, Munthe, dan Manik. 2019 . Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 – 2017. 1-19.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. PSAK No. 1 Tentang Laporan Keuangan– edisi revisi 2015. Penerbit Dewan Standar Akuntansi Keuangan: PT. Raja Grafindo
- Indrawan, N., dan Kusumastuti, A. 2013. Hubungan Asupan Lemak Jenuh Dengan Kejadian *Acne Vulgaris*. *Journal Nutrition College*. Vol. 2. No. 4 (578-584)
- Irawati, S. (2005). Manajemen Keuangan. Bandung: Penerbit Pustaka.
- Jayaningrat, Wahyuni, dan Sujana.2017. Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. e-journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1, 7(1), 1-12.

- K. N. Mery, Zulbahridar, and P. Kurnia, "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," J. Online Mhs. Fak. Ekon. Univ. Riau, vol. 4, no. 1, pp. 2000–2014, 2017.
- Kasmir. 2017. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kherismawati, Wiagustini, dan Dewi. 2017. Profitabilitas Dan *Leverage* Sebagai Prediktor Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia). *Ekonomi & Bisnis*, 3(1), 1-15.
- Labhane, N. B., dan Das, R. C. (2015). *Determinants of Dividend Payout Ratio : Evidence from Indian Companies. Business and Economic Reseach*, 5(2), 217–241.
- M. Febrianti, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia," J. Bisnis dan Akunt., vol. 14, no. 2, pp. 141–156, 2012.
- Mayogi, Gusti dan Fidiana. (2016). "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 5. No. 1. ISSN: 2460-0585.
- Mery. 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. *JOM Fekon*, 4(1), 1-15.
- Muhammad dan Asyik (2016) meneliti tentang Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(11), 1-16.
- Munawir, S. 2019. Analisis Informasi Keuangan, Liberty, Yogyakarta.
- Mustahafa. 2017. Manajemen Keuangan. ANDI OFFSET. Yogyakarta
- Muvidha, N. I., dan Suryono, B., 2017, "Pengaruh Sturuktur Kepemilikan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Ilmu Dan Riset Akutansi*, Vol 6, Nomor 5, Mei 2017, Halaman 1814-1835 ISSN: 2460-0585
- N. K. A. Sudiani and N. P. A. Darmayanti, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan," E-Jurnal Manaj. Unud, vol. 5, no. 7, pp. 4545–4547, 2016.

- N. K. P. P. Sari and I. G. K. Baskara, "Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas dan Economic Value Added Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Jakarta," *J. Manaj. dan Kearifan Lokal Indones.*, vol. 3, no. 1, pp. 12–24, 2019, doi: 10.26805/jmkli.v3i1.39.
- Noerirawan, Ronni, dkk. 2012. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Vol.1 No. 2*. hal. 4.
- Novari dan Lestari (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud Vol. 5 No. 9* 2016.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis, Vol. 5, No. 2*.
- Oktaviarni, Murni, dan Suprayitno.2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntansi, 9(1)*, 1-16.
- Pertiwi dan Pratama. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Food Dan Beverage.
- Priyatno, D. (2012). Cara Kilat Belajar Analisis Data dengan SPSS 20. Yogyakarta: Andi Offset.
- Priyono. 2016. Metode Penelitian Kuantitatif. Sidoarjo: Zifatama Publishing.
- Putra, Y Yudha dan Wiagustini. 2013. "Pengaruh Likuiditas dan *Leverage* Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan di BEI". *Jurnal Wawasan Manajemen. Vol 1. Nomor 2*. Hal 215-232.
- Putri dan Ibrahim. 2020 . Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Akuntansi dan Keuangan, Vol. 4 (2)*, 1-19.
- Putri, R. H., Z.A, Z. & Endang N.P., M. G. W. (2016). Pengaruh risiko likuiditas dan rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2014), *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 38(2).
- Rahardjo. Budi. 2007. *Keuangan Dan Akuntansi*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Rahayu dan Asandimitra, 2014, Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Cash Holding Terhadap Nilai

Perusahaan Pada Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012, *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 2, No. 2

Rahayu dan Asandimitra. 2014 . Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012, *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 2, No. 2.

Raja dan Ukhriyawati.2016. Pengaruh Likuiditas, *Leverage* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Bening*, 3(1), 1-22.

Ridwan S., Barlian, dan Sundjaja. (2010). *Manajemen Keuangan 2*.Edisi 6. Literata Lintas Media.

Ross, S.A, et al. (2012). *Corporate Finance Fundamentals 9th Edition*. New York: McGraw Hill.

S. Lumoly, S. Murni, and V. N. Untu, “Pengaruh Likuiditas,Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia),” *J. EMBA*, vol. 6, no. 3, pp. 1108–1117, 2018.

Sabrin., et al. 2016. *The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange*. Halu Oleo University Kendari.

Sambora, dkk., 2014, “Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”, *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 8 No. 1, Februari 2014.

Sari, N. K. P. P., & Baskara, I. G. K. (2019). Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas dan Economic Value Added Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen Dan Kearifan Lokal Indonesia*, 3(1), 12–24. <https://doi.org/10.26805/jmkli.v3i1.39>

Sembiring, Ernita dan Pakpahan.2010.Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi*.Vol 2.No 1.Bandung : Politeknik Negeri Bandung

Shahzad,F, et al.(2015).*Impact of Working Capital Management on Firm's Profitability: A Case Study of Cement Industry of Pakistan*.*Academic Publishing House Reseach*, 91(2)

Sondakh, R. (2019). *The Effect Dividend Policy, Liquidity, Profitability And Firm Size On Firm Value In Financial Services Sector Industries Listed In*

- Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period*. Journal Accountability, 08(2), 91–101.
- Suffah, R. & Riduwan, A. (2016). Pengaruh profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, 5(3).
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung : Alfabeta, CV.
- Sujarweni, Wiratna V. 2017. Analisis Laporan Keuangan Teori, Aplikasi dan Hasil Penelitian. PUSTAKA BARU PRESS. Yogyakarta.
- Sukarya dan Baskara. 2019. Profitabilitas, *Leverage*, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Food And Beverages. E-Jurnal Manajemen, 8(1), 1-30.
- Suliastawan. 2020. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Perusahaan Indeks Kompas 10. E-Jurnal Manajemen, 9(2), 1-20.
- Supitriyani, dkk. 2018. Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal financial, 4(2), 1-8.
- Suroto. 2016. Determinan Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang. Vol. 5 No. 1
- Suteja, Jaja dan Abas. 2018. “*Factor Influence Analysis of Corporate Value with Firm Size As Moderator Variabel in Indonesia Stock Exchange*”. Ekuilibrium: Jurnal Bidang Ilmu Ekonomi Vol. 13 No.1 (2018), Page 57-66 Universitas Muhammadiyah Ponorogo, ISSN:2528-7672.
- Sutrisno. (2009), Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh, Penerbit Ekonisia, Yogyakarta.
- Syahadatina, F. & Suwitho (2015). Pengaruh size dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh *leverage*, Jurnal Ilmu & Riset Manajemen, 4(April), pp. 1–15.
- Syamsuddin., 2013., Manajemen Keuangan Perusahaan, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Tryfino. (2009). Cara Cerdas Berinvestasi Saham. Jakarta: Transmedia Pustaka.

- Universitas Muhammadiyah Surakarta, 2015. N. R. Sitepu and C. H. Wibisono, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013).," 2015.
- Van Horne, James C. and John M. Wachowicz Jr 2009. Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Jakarta : Salemba Empat.
- W. R. Murhadi, Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham. Jakarta : Salemba Empat, 2013.
- Wijaya, B. dan Sedana P. (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi sebagai Variabel Moderating). E-journal Manajemen Unud, 4(12), hal.4477-4500.
- Yamin, Sofyan dan Kurniawan. (2014). SPSS Complete: Teknik Analisis Terlengkap dengan Software SPSS. Jakarta: Salemba Infotek
- Yanti and N. Abundanti, "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Properti, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan," E-Jurnal Manaj., vol. 8, no. 9, pp. 5632–5651, 2019.

