



Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022.

Riani Wiliya Ningsih^{1*}, Iwan Kusuma Negara¹

¹Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mataram, Indonesia.

Article Info

Received: July 20, 2024

Revised: August 18, 2024

Accepted: September 20, 2024

Publish: September 30, 2024

Corresponding Author:

Riani Wiliya Ningsih

rianiwiliya7@gmail.com

DOI: [10.29303/alexandria.v5i2.627](https://doi.org/10.29303/alexandria.v5i2.627)

© 2024 The Authors. This open access article is distributed under a (CC-BY License)



Abstract: This research aims to test and analyze the influence of Profitability, Leverage and Liquidity on Company Value with Dividend Policy as a Moderating Variable in Food and Beverage Sub-Sector Companies Listed on the IDX for the 2018-2022 Period. This research is associative research with a quantitative approach. The population in this research is 22 companies in the Food and Beverage Sub Sector listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2022. In determining the sample using the Purposive Sampling method, a sample of 12 companies was obtained for 5 years with an analysis of 60 observations. In this research, the panel data regression model is applied using the Random Effect Model (REM) approach, while testing the moderating variables is carried out using MRA (Moderated Regression Analysis) with the EViews 12 program. The test results show that Profitability, Leverage and Liquidity have no effect on company value. Meanwhile, Dividend Policy as a moderating variable is unable to moderate Profitability, Leverage and Liquidity on Company Value.

Keywords: Profitability, Leverage, Liquidity, Company Value, Dividend Policy.

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022. Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022 sebanyak 22 perusahaan. Dalam penentuan sampel menggunakan metode Purposive Sampling, sehingga sampel diperoleh sebanyak 12 perusahaan selama 5 tahun dengan analisis berjumlah 60 observasi. Dalam penelitian ini, model regresi data panel diterapkan dengan pendekatan Random Effect Model (REM), sementara pengujian variabel moderasinya dilakukan menggunakan MRA (Moderated Regression Analysis) dengan program EViews 12. Hasil pengujian penelitian menunjukkan Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen.

Pendahuluan

Nilai perusahaan merupakan perihal yang harus terus diperhatikan oleh suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan meningkatnya nilai perusahaan

maka kesejahteraan pemegang saham juga akan meningkat dan perusahaan akan semakin mudah memperoleh dana. Dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan juga akan baik, menarik calon investor, dan calon investor mempunyai kepercayaan terhadap perusahaan.

How to Cite: Ningsih, R. W., & Negara, I. K. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022. *ALEXANDRIA (Journal of Economics, Business, & Entrepreneurship)*, 5(2), 175-185. <https://doi.org/10.29303/alexandria.v5i2.627>

Nilai perusahaan yang tinggi dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Sintyana, 2019: 7736). Menurut Harmono (2017:14) indikator nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Price-to-Book Value* (PBV), *Price-to-Earnings Ratio* (PER), *Tobin's Q* dan *Earning Per Share* (EPS).

Dalam penelitian ini pengukuran nilai perusahaan menggunakan proksi *Price-to-Earnings Ratio* (PER), dikarenakan rasio ini melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share* nya. PER dapat membantu investor dan analisis keuangan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan dan membuat keputusan investasi yang lebih tepat. *Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*. Salah satu manfaat dari PER itu sendiri adalah untuk melihat penilaian investor terhadap kinerja perusahaan yang dilihat dari *earning per share*. PER menunjukan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*.

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi maka menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Ulya, 2023). Nilai perusahaan adalah harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga perusahaan mampu membayar, jika perusahaan akan menjualnya. Beberapa faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan diantaranya adalah kinerja perusahaan yang dilihat dari rasio-rasio keuangan perusahaan seperti likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas, aktivitas, dan rasio kebijakan dividen. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan tiga variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas, *leverage* dan likuiditas. Dengan menggunakan rasio keuangan profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas, peneliti dapat mengetahui bagaimana perusahaan menggunakan sumber daya yang tersedia untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi investor, pemegang saham, dan manajemen perusahaan dalam membuat keputusan keuangan yang tepat.

Dari beberapa hasil penelitian menampilkan bahwa nilai perusahaan bisa dipengaruhi oleh profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas merupakan rasio dari efektifitas manajemen yang bersumber pada pemasukan atas penjualan serta investasi perusahaan. Rasio profitabilitas dapat dikatakan rasio yang penting bagi sebuah perusahaan, karena rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efisien dari sebuah perusahaan dalam pemanfaatan aset serta pengelolaan kegiatan operasional.

Pada penelitian ini proksi yang digunakan yaitu *Return On Asset* (ROA). ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aset untuk menghasilkan laba bersih (N. K. P. P. Sari & Baskara, 2019). Apabila ROA semakin tinggi maka akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Sehingga dapat diartikan profitabilitas melalui *Return on Asset* (ROA) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Tarigan et al., 2023). Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *Leverage*. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang atau digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dari hutang. *Leverage* yang tinggi menunjukkan utang tinggi sehingga hutang yang tinggi menarik investor dan menganggap dengan penggunaan hutang tersebut akan menghasilkan keuntungan yang banyak. Penggunaan utang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan risiko perusahaan, yang meningkatkan biaya dari utang (Brigham & Houston, 2013:165). Adanya *leverage* perusahaan dapat dimanfaatkan untuk memperoleh profit yang lebih tinggi dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang atau aset yang dibiayai oleh hutang dengan itu perusahaan dapat secara maksimal menjalankan usahanya sehingga profit yang diperoleh perusahaan meningkat (Aldi et al., 2020). Dalam penelitian ini *leverage* diukur dengan proksi *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDtER). LTDtER merupakan rasio antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur seberapa besar bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan perusahaan (Kasmir, 2014:155).

Lalu faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah Likuiditas. Likuiditas merupakan gambaran kemampuan perusahaan untuk membayar utang yang jatuh tempo dalam satu tahun. Rasio ini memberikan gambaran terkait cara perusahaan menggunakan dan memanfaatkan aset secara menguntungkan (Brigham & Houston, 2016:126). Rasio likuiditas berguna bagi perusahaan dalam mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam merencanakan hutang dan kas. Perusahaan dapat mengetahui terlebih dahulu apabila terdapat permasalahan terkait arus kas dan risiko yang mungkin terjadi dimasa yang akan datang. Semakin tinggi likuiditas perusahaan semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek, dividen, membiayai operasi dan investasinya (Aldi et al., 2020). Dalam penelitian ini,

peneliti menggunakan indikator rasio likuiditas dengan variabel *Current Ratio* (CR) atau rasio lancar. Menurut Kasmir (2018: 134) rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rasio lancar yang tinggi secara umum menunjukkan posisi likuiditas yang aman dan kuat, hal ini juga dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki terlalu banyak persediaan lama yang harus dihapus dan terlalu banyak piutang usaha lama yang akan menjadi piutang tak tertagih. Selain itu, rasio lancar yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki terlalu banyak kas, piutang dan persediaan yang berkaitan dengan penjualan, yang dalam kasus ini asset tersebut tidak dikelola dengan baik. Pemeriksaan secara menyeluruh terhadap rangkaian rasio diperlukan sebelum membuat penilaian terkait kinerja perusahaan (Brigham & Houston, 2016:128).

Berdasarkan beberapa teori dan penelitian terdahulu, terdapat beberapa hal menarik yang mendorong penulis untuk melakukan penelitian lebih lanjut yaitu dimasukkannya variabel moderasi berupa Kebijakan dividen, karena kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan yang menyangkut pembelanjaan internal perusahaan sehingga dapat diketahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan atau harga saham perusahaan. Salah satu tujuan para investor adalah dividen, banyak investor yang menjadikan dividen ini sebagai tujuan utama dalam investasi, karena dapat memberikan keuntungan yang stabil dimasa sekarang maupun masa yang akan datang. Salah satu tujuan para investor adalah dividen, banyak investor yang menjadikan dividen ini sebagai tujuan utama dalam investasi, karena dapat memberikan keuntungan yang stabil dimasa sekarang maupun masa yang akan datang. Dividen dijadikan signal bahwa perusahaan dapat mengalokasikan dana, dan kemudian dana tersebut digunakan untuk pembagian dividen kepada para pemegang saham, dan mereka berhak mendapatkannya dalam batas-batas manajemen yang bijaksana. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil oleh perusahaan tentang laba yang telah diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan (Yudha et al., 2023). Dividen memiliki informasi sebagai syarat prospek perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik, dan pada akhirnya penilaian terhadap perusahaan yang tercermin melalui harga saham akan semakin baik pula (Ulya, 2023). Jika perusahaan mampu meningkatkan pembayaran dividen karena peningkatan laba, maka harga saham

akan naik. Kemampuan membayar dividen begitu erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan perusahaan membayar dividen juga besar. Pada dasarnya laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Jadi, kenaikan harga saham tersebut pada dasarnya adalah sebagai akibat dari kenaikan dari laba.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2018 hingga 2022. Dapat terlihat pada PDB Industri makanan dan minuman di Indonesia mengalami peningkatan dari tahun 2020 ke 2021 sebesar 2,54 persen menjadi Rp775,1 triliun, Badan Pusat Statistik (BPS) melaporkan produk domestik bruto (PDB) industri makanan dan minuman nasional atas dasar harga berlaku (ADHB) sebesar Rp1,12 kuadriliun pada 2021. Nilai tersebut porsinya sebesar 38,05 persen terhadap industri pengolahan nonmigas atau 6,61 persen terhadap PDB nasional yang mencapai Rp16,97 kuadriliun.



Gambar 1. Kinerja Industri Makanan dan Minuman

Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat, produk domestik bruto (PDB) atas dasar harga konstan (ADHK) industri makanan dan minuman (mamin) sebesar Rp813,06 triliun pada 2022. Nilai itu naik 4,90% dibandingkan pada tahun sebelumnya yang sebesar Rp775,10 triliun. Pertumbuhan kinerja industri makanan dan minuman konsisten tumbuh sejak satu dekade terakhir. Selama periode tersebut, pertumbuhan tertinggi terjadi pada 2012 yang mencapai 10,33%. Adapun, pertumbuhan industri makanan dan minuman paling lambat terjadi pada 2020, yakni 1,58%. Hal itu seiring terjadinya pandemi Covid-19 di Indonesia. Menurut Kementerian Perindustrian (Kemenperin), pertumbuhan industri ini didorong oleh meningkatnya produksi komoditas mamin. Faktor lainnya karena peningkatan ekspor CPO akibat tingginya permintaan global sepanjang tahun lalu. Adapun, industri makanan

dan minuman merupakan salah satu subsektor dari industri pengolahan. Industri makanan dan minuman berkontribusi sebesar 33,92% terhadap PDB industri pengolahan.

Adapun *research gap* pada penelitian ini sebagai berikut. Fajaria (2018), Anggraini (2020), Pratama (2021), Dewi (2021), dan Priantha (2023) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Yuni (2022), Yamasitha (2023) dan Vionita (2023) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai nilai perusahaan. Lalu menurut Simanjuntak (2019), Ihsan (2019), Triyono (2022), Raindraputri (2019) dan Priantha (2023), yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Tahu (2017), Fajaria (2018), Fitriana (2021), dan Putri (2022) menyatakan *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kemudian menurut Ihsan (2019), A'yuni (2021) Ramadhan (2022), Triyono (2022), dan Dewi (2023) membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2021), Pratama (2021), Saputra (2022), Ilhami (2022), dan Fajrin (2023) likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang telah dipaparkan di atas maka dalam penelitian ini peneliti mengambil judul "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022."

Metode

Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausal (sebab akibat) dengan pendekatan kuantitatif yang menganalisis data variabel-variabel dalam bentuk angka atau data numerik.

Objek penelitian ini adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022.

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data yang disebut *sample survey* yang menggunakan dokumen berdasarkan pada laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia melalui [website www.emiten.kontan.co.id](http://www.emiten.kontan.co.id) dan www.idx.co.id tahun 2018-2022 pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman.

Populasi dari sasaran pengumpulan data penelitian adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari

tahun 2018 sampai dengan tahun 2022 terdapat 22 Perusahaan.

Dalam penelitian ini, sampel diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sampel sebagai berikut:

Tabel 1. Pengambilan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode 2018-2022.	22
Pengambilan sampel berdasarkan kriteria (<i>Purposive Sampling</i>):	
1. Perusahaan yang tidak mendapatkan laba selama periode 2018-2022.	(4)
2. Perusahaan yang tidak membagikan dividen selama periode 2018-2022.	(6)
Total	12

Jenis data yang digunakan adalah dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data yang dimanfaatkan dalam penelitian ini adalah data sekunder.

Hasil dan Pembahasan

Hasil

1. Analisis statistic deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	LOG(Y)	X1	X2	X3	Z
Mean	2.779966	10.33867	27.47850	2.687000	54.91533
Median	2.855784	8.720000	22.97500	2.095000	36.24000
Maximum	4.939927	42.38000	87.63000	9.950000	430.0700
Minimum	1.528228	0.010000	1.660000	0.090000	0.020000
Std. Dev.	0.725978	8.232119	23.51266	1.960699	65.70212
Skewness	0.272867	2.075849	0.885373	1.596982	3.656611
Kurtosis	2.999561	8.346157	2.978885	5.696010	19.94412
Jarque-Bera Probability	0.744566 0.689159	114.5450 0.000000	7.839970 0.019841	43.67470 0.000000	851.4662 0.000000
Sum	166.7980	620.3200	1648.710	161.2200	3294.920
Sum Sq. Dev.	31.09563	3998.299	32617.87	226.8161	254689.3
Observations	60	60	60	60	60

Dalam penelitian ini, variabel independen yang pertama yaitu profitabilitas menunjukkan bahwa nilai tertinggi ROA sebesar 42,38% yang diraih oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2018 dan nilai terendah (minimum) ROA sebesar 0,01% yang diraih oleh PT Buyung Poetra Sembada Tbk pada tahun 2022. Informasi tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan sub sektor makanan dan minuman dalam menciptakan keuntungan dari total asset yang dimilikinya selama tahun 2018-2022 terdapat perusahaan yang meraih keuntungan paling tinggi sebesar 42% dan keuntungan paling rendah 0,01%. Mempunyai nilai rata-rata (mean) sebesar 10,33% yang mengidentifikasi bahwa setiap

penggunaan seribu rupiah total asset maka akan menghasilkan laba bersih setelah pajak sebesar 103,4 rupiah. Performa perusahaan sub sektor makanan dan minuman dianggap sangat baik selama periode 2018 hingga 2022 karena laba bersihnya positif. Nilai median profitabilitas sebesar 8,72% dan standar deviasi sebesar 8,23%. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari mean menandakan jika variabel profitabilitas bersifat homogen.

Variabel independen yang kedua adalah *leverage* menunjukkan bahwa nilai tertinggi LTDtER sebesar 87,63% yang diraih oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2018 dan nilai terendah LTDtER sebesar 1,66% yang diraih oleh PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk pada tahun 2022. Informasi tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan sub sektor makanan dan minuman dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Selama tahun 2018-2022, terdapat perusahaan yang membayar kewajiban jangka panjangnya paling tinggi sebesar 87,63% dan paling rendah sebesar 1,66%. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 27,47% artinya setiap penggunaan seribu rupiah ekuitas maka akan membayar utang jangka panjang sebesar 274,7 rupiah. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sub sektor makanan dan minuman selama periode 2018-2022 ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan saat ini tidak mampu digunakan untuk melakukan pembayaran seluruh hutangnya. Nilai standar deviasi menunjukkan sebesar 23,51% menunjukkan angka lebih kecil dari rata-rata. Ini menandakan bahwa variabel *leverage* bersifat homogen.

Variabel independen ketiga dalam penelitian ini yaitu likuiditas menunjukkan bahwa nilai tertinggi CR sebesar 9,95 kali yang diraih oleh PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk pada tahun 2022 dan nilai terendah (*minimum*) CR sebesar 0,09 kali yang diraih oleh PT Multi Bintang Tbk pada tahun 2019.

Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sub sektor makanan dan minuman dalam memiliki asset lancar sebesar paling rendah 0,09 kali untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan paling tinggi 9,95 kali. Kemudian nilai rata-rata sebesar 2,68 kali, artinya setiap penggunaan hutang lancar sebesar seribu rupiah dijamin oleh asset lancar sebesar 2,680 kali yang dimana nilai tersebut diatas standar nilai *current ratio* yang baik yaitu sebesar 1,5 sampai 2 kali dapat dikatakan perusahaan dalam mengelola likuiditasnya kurang baik yang dimana terdapat dana yang menganggur sehingga dapat menjadi persepsi negatif bagi investor, namun tingkat likuiditas perusahaan sub sektor makanan dan minuman cukup baik dalam menjamin kewajiban lancarnya yang dimana satu rupiah kewajiban lancar dijamin oleh aset lancar sebesar

2,68. Nilai standar deviasi menunjukkan sebesar 1,96 menunjukkan angka lebih kecil dari rata-rata. Hal ini menandakan bahwa variabel likuiditas bersifat homogen.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah PER menunjukkan bahwa nilai tertinggi PER sebesar 4,93 kali yang diraih oleh PT Buyung Poetra Sembada Tbk pada tahun 2021 dan nilai terendah (*minimum*) PER sebesar 1,52 kali yang diraih oleh PT Wilmar Cahaya Industry dan Corpindo Tbk pada tahun 2019. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman cukup bervariasi. Kemudian nilai rata-rata sebesar 2,77 kali artinya setiap seribu rupiah harga saham, investor akan menghasilkan pendapatan lembar saham sebesar 2,770 rupiah. Nilai tersebut berada dibawah nilai standar PER yaitu 15 kali. Artinya perusahaan sub sektor makanan dan minuman selama tahun 2018 hingga 2022 memiliki nilai perusahaan yang kurang baik. Nilai standar deviasi menunjukkan sebesar 0,72 menunjukkan angka lebih kecil dari rata-rata. Hal ini menandakan bahwa variabel nilai perusahaan bersifat homogen.

Dalam penelitian ini variabel moderasi yang digunakan yaitu Kebijakan dividen menunjukkan bahwa nilai tertinggi DPR sebesar 430,07 yang diraih oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2020 dan nilai terendah DPR sebesar 0,02% yang diraih oleh PT Nippon Indosari Corpindo Tbk pada tahun 2018. Kemudian nilai rata-rata sebesar 54,91%, artinya setiap laba bersih sebesar seribu rupiah maka akan membagikan laba sebagai dividen tunai sebesar 549,1 rupiah. Hal ini menunjukkan perusahaan sub sektor makanan dan minuman memiliki kebijakan dividen dianggap baik karena mampu membagikan dividennya. Nilai standar deviasi menunjukkan sebesar 65,70 menunjukkan angka lebih besar dari rata-rata. Hal ini menandakan bahwa variabel kebijakan dividen bersifat heterogen.

2. Model Regresi data panel

Pada penelitian ini, penulis melakukan transformasi data berupa logaritma. Transformasi logaritma dapat mengubah data yang pada awalnya berdistribusi tidak normal menjadi mendekati distribusi normal.

3. Pemilihan Model Regresi Panel Data

a) Uji Chow

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.168169	(11,44)	0.0000
Cross-section Chi-square	66.751743	11	0.0000

Hasil Uji Chow pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai probabilitas (*Cross-section Chi-Square*)

adalah 0,0000 lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi (α) 0,05. Maka H_0 ditolak, keputusannya bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat dibandingkan dengan *Common Effect Model* (CEM).

b) Uji Hausman

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.481182	4	0.6480

Berdasarkan output pada tabel 4 diatas, diperoleh hasil nilai prob. (*Chi-Square-Statistic*) adalah 0,6480 lebih besar dibandingkan taraf signifikansi (α) 0,05. Maka H_0 diterima, keputusannya bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih tepat dibandingkan *Fixed Effect Model* (FEM).

c) Uji Lagrange Multiplier

Tabel 5. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

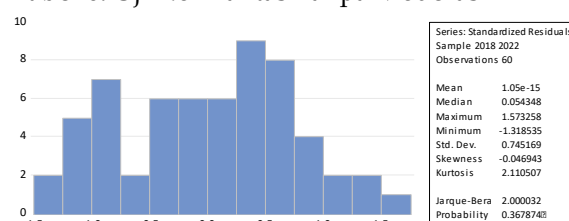
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	35.16082 (0.0000)	0.222662 (0.6370)	35.38348 (0.0000)
Honda	5.929656 (0.0000)	-0.471871 (0.6815)	3.859237 (0.0001)
King-Wu	5.929656 (0.0000)	-0.471871 (0.6815)	2.657975 (0.0039)
Standardized Honda	7.287599 (0.0000)	-0.184084 (0.5730)	1.630785 (0.0515)
Standardized King-Wu	7.287599 (0.0000)	-0.184084 (0.5730)	0.457357 (0.3237)
Gourieroux, et al.	--	--	35.16082 (0.0000)

Berdasarkan output pada Tabel 5 diatas, diperoleh hasil nilai prob. (Both) Breusch-Pagan adalah 0,0000 lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi (α) 0,05. Maka H_0 ditolak, keputusannya bahwa *Random Effect Model* lebih tepat digunakan dibandingkan dengan *Common Effect Model*.

4. Uji Asumsi Klasik

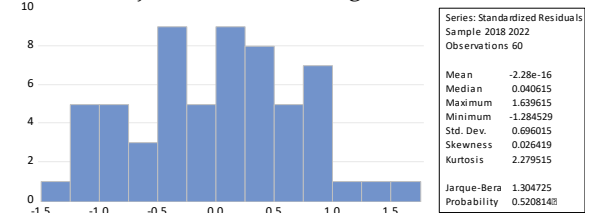
a) Uji Normalitas

Tabel 6. Uji Normalitas Tanpa Moderasi



Berdasarkan hasil Uji *Jarque-Bera* pada grafik diatas dapat diketahui bahwa nilai *Jarque-Bera* adalah sebesar 2.000032 dengan probabilitas 0,367874 karena probabilitas 0,367874 > 0,05 maka dapat dikatakan bahwa residual dalam model penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 7. Uji Normalitas Dengan Moderasi



Berdasarkan hasil Uji *Jarque-Bera* pada grafik diatas dapat diketahui bahwa nilai *Jarque-Bera* adalah sebesar 1.304725 dengan probabilitas 0,520814 karena probabilitas 0,520814 > 0,05 maka dapat dikatakan bahwa residual dalam model penelitian ini berdistribusi normal.

b) Uji Multikolinieritas

Tabel 8. Hasil Uji Multikolinieritas Tanpa Moderasi

	X1	X2	X3	
X1	1.000000			
X2	-0.397378	1.000000		0.144197
X3	0.144197	-0,416166	1.000000	-0.416166

Koefisien korelasi X1 dan X2 sebesar -0,397378 < 0,85, X1 dan X3 sebesar 0,144197 < 0,85, dan X2 dan X3 sebesar -0,416166 < 0,85. Maka H_0 diterima artinya tidak terjadi masalah multikolinieritas atau lolos uji multikolinieritas.

Tabel 9. Hasil Uji Multikolinieritas Dengan Moderasi

	X1	X2	X3	Z
X1	1.000000			
X2	-0.397378	1.000000		0.229674
X3	0.144197	-0,416166	1.000000	-0.198351
Z	0.229674	-0.198351	0.025040	1.000000

Koefisien korelasi X1 dan X2 sebesar -0,397378 < 0,85, X1 dan X3 sebesar 0,144197 < 0,85, X2 dan X3 sebesar -0,416166 < 0,85, X1 dan Z sebesar 0,229674 < 0,85, X2 dan Z sebesar -0,198351, X3 dan Z sebesar 0,025040 < 0,85. Maka H_0 diterima artinya tidak terjadi masalah multikolinieritas atau lolos uji multikolinieritas.

5. Analisis Regresi Data Panel

Tabel 10. Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: LOG(Y)
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 04/16/24 Time: 17:36
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 60
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.533832	0.303422	11.64660	0.0000
X1	-0.031032	0.011909	-2.605754	0.0117
X2	-0.012406	0.004086	-3.035946	0.0036
X3	-0.034293	0.054617	-0.627888	0.5326

Berdasarkan hasil tabel 10 telah diperoleh dari koefisien regresi di atas, maka dapat dibuat suatu persamaan regresi sebagai berikut:

$$PER = 3,533832 - 0,031032 ROA - 0,012406 LTDtER - 0,034293 CR$$

a) Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 11. Hasil Uji Kelayakan Model

Weighted Statistics			
R-squared	0.182781	Mean dependent var	0.878937
Adjusted R-squared	0.139002	S.D. dependent var	0.485659
S.E. of regression	0.450643	Sum squared resid	11.37244
F-statistic	4.175036	Durbin-Watson stat	2.087327
Prob(F-statistic)	0.009739		

Berdasarkan hasil uji signifikansi simultan diatas, diperoleh hasil Prob > F sebesar 0.009739, angka tersebut lebih kecil dari α (0,05). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi dinyatakan layak untuk digunakan.

b) Uji Regresi Data Panel Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 12. Hasil Uji MRA

Dependent Variable: LOG(Y)
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 04/17/24 Time: 20:52
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 60
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.284065	0.437786	7.501537	0.0000
X1	-0.029294	0.028985	-1.010667	0.3169
X2	-0.006870	0.006795	-1.011111	0.3166
X3	-0.041675	0.067900	-0.613780	0.5420
Z	0.002057	0.003628	0.566888	0.5732
X1Z	0.000121	0.000360	0.334981	0.7390
X2Z	-0.000102	0.000107	-0.949914	0.3466
X3Z	0.000173	0.000494	0.349456	0.7282

Tabel 12 diatas menunjukkan hasil dari koefisien regresi, sehingga dapat dibuat suatu persamaan regresi model sebagai berikut:

$$PER = 3,284065 - 0,029294 ROA - 0,006870 LTDtER - 0,041675 CR + 0,002057 Z - 0,000121 X1Z - 0,000102 X2Z + 0,000173 X3Z$$

$$(LTDtER * DPR) - 0,000101579586053 (CR * DPR) + 0,000172575527569$$

6. Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Tabel 13. Hasil Uji Koefisien Determinasi Tanpa Moderasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.182781	Mean dependent var	0.878937
Adjusted R-squared	0.139002	S.D. dependent var	0.485659
S.E. of regression	0.450643	Sum squared resid	11.37244
F-statistic	4.175036	Durbin-Watson stat	2.087327
Prob(F-statistic)	0.009739		
Unweighted Statistics			
R-squared	-0.053568	Mean dependent var	2.779966
Sum squared resid	32.76135	Durbin-Watson stat	0.724573

Berdasarkan tabel hitung di atas dihasilkan nilai Adjusted R-squared sebesar 0,139002 atau 13,90% yang artinya bahwa variasi variabel dependen nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen (profitabilitas, leverage dan likuiditas) sebesar 13,90%, sedangkan sisanya (100% - 13,90% = 86,10%) dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Tabel 14. Hasil Uji Koefisien Determinasi Dengan Moderasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.229366	Mean dependent var	0.826034
Adjusted R-squared	0.173320	S.D. dependent var	0.481756
S.E. of regression	0.438022	Sum squared resid	10.55248
F-statistic	4.092452	Durbin-Watson stat	2.110962
Prob(F-statistic)	0.005651		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.080842	Mean dependent var	2.779966
Sum squared resid	28.58179	Durbin-Watson stat	0.779374

Berdasarkan tabel hitung di atas dihasilkan nilai Adjusted R-squared sebesar 0,173320 atau 17,33% yang artinya bahwa variasi variabel dependen nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen (profitabilitas, leverage dan likuiditas) sebesar 17,33%, sedangkan sisanya (100% - 17,33% = 82,67%) dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan menjelaskan lebih lanjut pengaruh variabel independen seperti profitabilitas (ROA), leverage (LTDtER) dan likuiditas (CR) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PER) dan kebijakan dividen (DPR) sebagai variabel moderasi. Hasil pengujian hipotesis penelitian ini terangkum secara singkat sebagai berikut:

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat signifikansi profitabilitas sebesar 0,0117. Hasil penelitian pada koefisien regresi menunjukkan kearah negatif dengan nilai -0,031032. Sehingga dapat disimpulkan bahwa **H1 ditolak**, artinya

variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena investor bisa saja menganggap perusahaan menggunakan keuntungannya untuk aktivitas operasi dan tidak selalu akan membagikan keuntungan dalam bentuk dividen kepada investor. Hal ini menyebabkan investor tidak mempertimbangkan profitabilitas saat membeli saham sehingga tingkat profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan adanya profitabilitas yang tinggi tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Karena bila keuntungan yang didapat perusahaan tinggi dan modalnya tinggi juga maka keuntungan yang didapat oleh investor hanya sedikit (Bagaskara et al., 2021).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khotimah (2022), Bagaskara et. al (2021) dan Rustiarini (2022) yang mendapatkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena investor bisa saja menganggap perusahaan menggunakan keuntungannya untuk aktivitas operasi dan tidak selalu akan membagikan keuntungan dalam bentuk dividen kepada investor.

2. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat signifikansi *leverage* sebesar 0,0036. Hasil penelitian pada koefisien regresi menunjukkan kearah negatif dengan nilai -0,012406. Sehingga dapat disimpulkan bahwa **H2 ditolak**, artinya variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena investor akan melihat dan mempertimbangkan kapan waktu jatuh tempo hutang yang digunakan oleh perusahaan. Waktu jatuh tempo hutang yang masih terbilang lama membuat para investor memutuskan tetap untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut sehingga *leverage* tidak memengaruhi minat investor dalam menanamkan modalnya dan tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Semakin tinggi nilai *leverage* semakin turun nilai perusahaan. Oleh karena itu penggunaan hutang harus dibatasi alangkah lebih baik juga jika manajemen lebih memanfaatkan pendanaan, Besar kecilnya *leverage* tidak ada hubungannya dengan nilai perusahaan atau dengan kata lain *leverage* tidak dapat dikelola untuk meningkatkan nilai perusahaan (Khotimah, 2020). Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khotimah (2020), Silvia (2022), dan Utomo (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar nilai *leverage* suatu perusahaan maka semakin besar pula risiko investor akan semakin menurun.

3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat signifikansi likuiditas sebesar 0,5326. Hasil penelitian pada koefisien regresi menunjukkan kearah negatif dengan nilai -0,034293. Sehingga dapat disimpulkan bahwa **H3 ditolak**, artinya variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut berarti bahwa likuiditas yang terlalu tinggi dapat memberikan asumsi bahwa beban biaya perawatan atas aktiva produktif yang tidak dimanfaatkan dengan baik sehingga akan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan (Riyanto & Margie, 2021). Hal ini sesuai dengan *signalling theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi merupakan sinyal buruk bagi perusahaan karena alasannya, tidak selamanya likuiditas yang tinggi dapat menjadi *good news* atau sinyal baik. Begitupun juga, likuiditas yang rendah tidak selalu menjadi *bad news* atau sinyal buruk. Jika likuiditas perusahaan tinggi maka akan mengurangi keuntungan dan investor akan mempertimbangkan kembali untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Penelitian ini sejalan dengan Oktavia (2019), Anggraini (2020), dan Fitriana (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat signifikansi variabel interaksi profitabilitas dengan kebijakan dividen sebesar 0,7390. Hasil penelitian pada koefisien regresi menunjukkan kearah positif dengan nilai 0,000121. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa **H4 ditolak**, artinya variabel kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Peningkatan jumlah dividen yang dibagikan mencerminkan penurunan nilai perusahaan karena pembagian dividen menunjukkan tindakan penarikan dana. Meskipun nilai perusahaan dapat ditingkatkan oleh profitabilitas, namun dengan adanya distribusi dividen dalam bentuk kas dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan tersebut (Zhafira, 2023). Temuan ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwasannya tingginya profitabilitas suatu perusahaan memberikan pertanda positif bahwa perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba yang signifikan. Sebaliknya, tampaknya kebijakan dividen memperlemah dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun hasil ini sesuai dengan *dividend irrelevance theory* yang dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM), yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh besar

kecilnya *Dividen Payout Ratio* (DPR) tetapi hanya dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan mengelola aset untuk memperoleh laba.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Fitriana (2021), Putri (2022), dan Prihanta (2023) yang membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

5. Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat signifikansi variabel interaksi *leverage* dengan kebijakan dividen sebesar 0,3466. Hasil penelitian pada koefisien regresi menunjukkan kearah negatif dengan nilai -0,000102. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa **H5 ditolak**, artinya variabel kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Karena sebaik apapun kebijakan dividen perusahaan tidak akan mempengaruhi investor karena investor melihat *leverage* perusahaan tinggi, sehingga investor tidak mau mengambil resiko.

Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi cenderung lebih mendahulukan membayar hutang jangka panjangnya dan beban bunga atas hutangnya dari pada membagikan deviden dengan jumlah yang besar, namun tetap memberikan deviden dengan jumlah lebih sedikit. Jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki *leverage* lebih rendah maka bisa dipastikan perusahaan tersebut akan memberikan deviden yang lebih besar dikarenakan kewajiban yang ditanggung perusahaan lebih sedikit sehingga keuntungan dapat digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Aldi et al., 2020). Penelitian ini tidak sesuai dengan *signaling theory*, namun hasil penelitian ini sesuai dengan *Dividend Irrelevance Theory* oleh Miller dan Modigliani (1961). Berdasarkan *dividend irrelevance theory*, bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham (nilai perusahaan) baik nilai perusahaan tersebut meningkat ataupun menurun. Nilai perusahaan hanya ditentukan oleh risiko bisnis dan kemampuannya dalam menghasilkan laba, bukan pada besar kecilnya dividen yang dibagikan perusahaan. Dan juga peningkatan atau penurunan daripada kebijakan dividen tidak mempengaruhi hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tahu (2017), Simanjuntak (2019), dan Putri (2023) yang menyatakan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

6. Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat signifikansi variabel interaksi likuiditas dengan kebijakan dividen sebesar 0,7282. Hasil penelitian pada koefisien regresi menunjukkan kearah positif dengan nilai 0,000173. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa **H6 ditolak**, artinya variabel kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh antara likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat likuiditas tinggi dan kebijakan dividen tidak dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat likuiditas rendah. 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.

Hasil tersebut berbeda dengan keterangan *signalling theory* yang menjelaskan bahwa likuiditas akan memberikan sinyal yang baik kepada investor tentang informasi perusahaan. Namun hasil penelitian ini sesuai dengan *Dividend Irrelevance Theory* oleh Miller dan Modigliani. Berdasarkan *dividend irrelevance theory*, bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham (nilai perusahaan) baik nilai perusahaan tersebut meningkat ataupun menurun. Jika perusahaan menerapkan teori ini, maka perusahaan tidak harus memperhatikan besarnya dividen yang harus dibayarkan karena pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan kebijakan pembayaran dividen tidak menimbulkan reaksi pasar sehingga tidak mempengaruhi peningkatan atau pun penurunan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Ihsan (2019), Anggraini (2020), dan Putri (2023) yang membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

selama periode 2018-2022 dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan;
2. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan;
3. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan;
4. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan;
5. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan;
6. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Daftar Pustaka

- Aditi, B., Syahyunan, & Tarigan, S. (2023, November). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (Jebma)*, Volume : 3 | Nomor 3, 779-788.
- Aldi, M., Amalia, K., & Erlina. (2020, Juni). 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. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, Volume 4 Nomor 1, 262-276.
- A'yuni, Q. (2021, Juni). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi). *JSEH (Jurnal Sosial Ekonomi dan Humaniora)*, Vol. 7 Nomor 1, 46-54.
- Darmawan, A., Rahmawati, I., Riki, M., & Tubastuvi, N. (2022, Januari). Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, vol 5 no 1, 62-75.
- Dewi, N. S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Ritel di BEI). *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol. 10, 109-120.
- Fajrin, N. R. (2023). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 12, Nomor 6, Juni 2023*, Vol. 12 12, 2-19.
- Houston, B. (2016). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Ilhami, R. N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi, Bisnis Digital dan Kewirausahaan |*, Vol. 1 Nomor 4, 287-304.
- Irma., dkk. (2021). *Manajemen Keuangan*. Prenggan Kotagede Yogyakarta: Nuta Media Jogja.
- Khotimah, S.N. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi /Volume 8/No.2*, 1-13.
- Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi /Volume 10/No.1*, 1-8.
- Mery, K. N. (2017, Februari). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *JOM Fekon*, Vol. 4 No.1 , 2002-2014.
- Napitatupulu, R. B., dkk. (2021). *Penelitian Bisnis : Teknik dan Analisis Data dengan SPSS-STATA_EVIEWS*. Medan : Madenatera.
- Prihanta, S. M. (2023). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity on Company Value with Dividend Policy as A Moderation Variable (In IDX High Dividend Companies 20 Period 2017 – 2021). *Formosa Journal of Applied Sciences (FJAS)*, Vol. 2, No. 1, 1-24.
- Putri, A. (2023, Juni). The Influence Of Liquidity, Leverage, And Profitability On Firm Value

Of Indonesian Pharmaceutical Companies:
The Moderating Role Of Dividend Policy.
*International Conference On Social Science
Humanities Arts (Incosha)*, 141-146.

Riyanto, P. D. (2015). *Dasar-Dasar Pembelanjaan
Perusahaan* (Keempat ed.). Yogyakarta:
BPFPE.

Tristiarini, N., & Zhafira, M. (2024). Kebijakan
Dividen Sebagai Pemoderasi Pengaruh
Profitabilitas & Leverage Terhadap Nilai
Perusahaan. *JIMEA / Jurnal Ilmiah MEA
(Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, Vol.
8 No. 1, 415-438.

Ulya, H. (2023). Pengaruh Struktur Modal,
Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan
Terhadap Nilai Perusahaan Dengan
Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi.
*Jurnal Mirai Management, Volume 8 Issue
3*, 34-51.

Yamasitha. (2023, Mei). Struktur Modal dan
Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan
Dengan Kebijakan Dividen Sebagai
Pemoderasi Pada Perusahaan Industri Jasa
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesi
(BEI). *Journal of Information System,
Applied, Management, Accounting and
Research*, Vol.7 No. 2,, 373-387.