

Table Of Content

Journal Cover 2

Author[s] Statement 3

Editorial Team 4

Article information 5

 Check this article update (crossmark) 5

 Check this article impact 5

 Cite this article 5

Title page 6

 Article Title 6

 Author information 6

 Abstract 6

Article content 7

ISSN (ONLINE) 2598 9928



INDONESIAN JOURNAL OF LAW AND ECONOMIC

**PUBLISHED BY
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SIDOARJO**

Originality Statement

The author[s] declare that this article is their own work and to the best of their knowledge it contains no materials previously published or written by another person, or substantial proportions of material which have been accepted for the published of any other published materials, except where due acknowledgement is made in the article. Any contribution made to the research by others, with whom author[s] have work, is explicitly acknowledged in the article.

Conflict of Interest Statement

The author[s] declare that this article was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

Copyright Statement

Copyright © Author(s). This article is published under the Creative Commons Attribution (CC BY 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate and create derivative works of this article (for both commercial and non-commercial purposes), subject to full attribution to the original publication and authors. The full terms of this licence may be seen at <http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode>

Indonesian Journal of Law and Economics Review

Vol 16 (2022): August

DOI: <https://doi.org/10.21070/ijler.v16i0.792>

Article type: (Educational Management)

EDITORIAL TEAM

Editor in Chief

Dr. Wisnu Panggah Setiyono, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Scopus](#)) ([Sinta](#))

Managing Editor

Rifqi Ridlo Phahlevy , Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Scopus](#)) ([ORCID](#))

Editors

Noor Fatimah Mediawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Sinta](#))

Faizal Kurniawan, Universitas Airlangga, Indonesia ([Scopus](#))

M. Zulfa Aulia, Universitas Jambi, Indonesia ([Sinta](#))

Sri Budi Purwaningsih, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Sinta](#))

Emy Rosnawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Sinta](#))

Totok Wahyu Abadi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Scopus](#))

Complete list of editorial team ([link](#))

Complete list of indexing services for this journal ([link](#))

How to submit to this journal ([link](#))

Article information

Check this article update (crossmark)



Check this article impact (*)



Save this article to Mendeley



(*) Time for indexing process is various, depends on indexing database platform

Analysis of the Effect of Liquidity, Profitability and Debt Policy on Firm Value with Dividend Policy as Moderating Variable

Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Fadilah Herdiana Wanti, fadilahherdiana15@gmail.com, (0)

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Herlinda Maya Kumala Sari, herlindamayakumala@umsida.ac.id, (1)

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

⁽¹⁾ Corresponding author

Abstract

The purpose of this study is to analyze the effect of liquidity, profitability, and debt policy on firm value with dividend policy as a moderating variable on LQ45 index companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2020 period. This study is a quantitative study using purposive sampling technique with a sample of 14 companies from a population of 62 companies and tested by multiple linear regression analysis and MRA (Moderated Regression Analysis) using SPSS version 22 software. The results showed that liquidity (CR) had a significant negative effect on firm value (PBV), profitability (ROA) has a significant positive effect on firm value (PBV), debt policy (DER) has no effect on firm value (PBV), dividend policy (DPR) is able to moderate by significantly weakening the effect of liquidity (CR) on firm value (PBV), dividend policy (DPR) is able to moderate by significantly strengthening the effect of profitability (ROA) on firm value (PBV) and dividend policy (DPR) is not able to significantly moderate the effect of debt policy (DER) on firm value (PBV).

Published date: 2022-08-31 00:00:00

Pendahuluan

Nilai perusahaan merupakan suatu indikator yang mencerminkan ketertarikan serta penilaian para investor atas saham perusahaan [1]. Tingkat ketertarikan investor atas saham suatu perusahaan dapat diketahui dengan melihat harga saham perusahaan tersebut di bursa [2]. Harga saham di bursa menjadi sebuah gambaran atas nilai perusahaan tujuan investasi, harga saham yang tinggi menandakan nilai perusahaan yang tinggi pula, sehingga kemampuan perusahaan dalam memakmurkan investornya akan lebih menjanjikan [3]. Sejalan dengan peningkatan minat dan pertumbuhan investor di pasar modal, nilai perusahaan adalah salah satu informasi penting yang perlu investor pahami sebagai alat bantu pengambilan keputusan investasi serta untuk memprediksi prospek bisnis di masa depan.

Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai melalui penyampaian informasi pada investor tentang keberhasilan perusahaan dalam kinerja keuangannya dengan cara publikasian laporan keuangan. Untuk mengukur keberhasilan perusahaan atas kinerja keuangannya, umumnya investor melakukan penilaian dengan menggunakan rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio hutang atau solvabilitas serta kebijakan dividen [4]. Rasio likuiditas yang tinggi akan menimbulkan kepercayaan pada investor bahwa kinerja keuangan perusahaan tergolong bagus karena memiliki jumlah aset lancar yang besar dan mampu membagikan dividen sebagai imbal hasil investasi. Hal tersebut akan membuat saham terlihat semakin menarik di mata investor sehingga dapat membuat harga saham mengalami kenaikan yang mengindikasikan bahwa nilai perusahaan meningkat [5]. Dengan demikian maka hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah $H_{1,1}$: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain harus memiliki nilai rasio likuiditas yang tinggi, perusahaan juga harus mempunyai kemampuan menghasilkan laba bersih yang baik agar dapat mensejahterakan para pemegang sahamnya serta membuat sahamnya terlihat semakin menarik di mata investor. Nilai rasio profitabilitas yang tinggi akan memberi keyakinan pada investor bahwa perusahaan memiliki prospek di masa depan yang tergolong bagus, hal ini akan menciptakan sentimen positif di pasar sehingga permintaan atas saham akan meningkat yang menyebabkan harga saham akan mengalami kenaikan. Bagi investor jangka panjang peran rasio profitabilitas sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi menjadi sangat penting, dikarenakan rasio profitabilitas dapat memberikan gambaran pada investor terkait keuntungan berupa dividen yang dapat diperoleh investor. Dimana potensi perusahaan untuk mensejahterakan investornya melalui pembagian dividen akan selaras dengan besarnya keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan [6]. Dengan demikian maka hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah $H_{1,2}$: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rasio yang tidak kalah pentingnya menjadi perhatian investor dan memiliki dampak dalam menunjang terjadinya kenaikan nilai perusahaan, selain likuiditas dan profitabilitas adalah kebijakan hutang. Hutang termasuk dalam sumber modal eksternal perusahaan, maka perusahaan dituntut untuk dapat mengelolanya dengan efektif dan efisien sehingga jumlah laba yang diperoleh lebih besar dibandingkan beban pokok hutang serta beban bunga hutang yang harus dibayarkan [7]. Nilai rasio kebijakan hutang merepresentasikan struktur modal yang ada dalam suatu perusahaan. Proporsi hutang pada tingkat tertentu akan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan, dimana digunakannya hutang sebagai sumber pendanaan eksternal dapat mengurangi pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan [8]. Bertambahnya beban bunga hutang akan menyusutkan laba bersih sehingga pajak yang harus dibayarkan perusahaan akan lebih sedikit [9]. Dengan demikian maka hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah $H_{1,3}$: Kebijakan Hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ketertarikan investor atas saham perusahaan yang direpresentasikan melalui nilai perusahaan dapat disebabkan oleh berbagai kemungkinan salah satunya adalah imbal hasil investasi yang ditawarkan oleh perusahaan dalam bentuk dividen. Dimana tujuan utama investasi selain untuk memperoleh capital gain dari transaksi jual beli saham di bursa, yaitu terdapatnya keinginan investor untuk memperoleh imbal hasil yang lebih pasti dan minim risiko dalam bentuk dividen [10]. Perusahaan yang mampu membayar dividen dengan stabil akan meningkatkan kepercayaan investor tentang kinerja keuangannya, yang kemudian dapat berdampak pada naiknya harga saham yang menandakan nilai perusahaan mengalami kenaikan. Peranan kebijakan dividen dalam penelitian ini adalah sebagai variabel moderasi yang dapat memodifikasi baik memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Semakin tinggi nilai likuiditas perusahaan menggambarkan semakin banyaknya dana lancar yang tersedia dan dapat digunakan untuk pembiayaan operasional perusahaan, investasi, pelunasan hutang jangka pendek serta dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham [11]. Dengan demikian maka hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah H_2 : Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dengan kemampuan profitabilitas yang tinggi akan menarik perhatian investor dikarenakan terdapat asumsi bahwa semakin besar laba yang dapat dihasilkan oleh sebuah perusahaan maka semakin besar return dalam bentuk dividen yang akan dibagikan [12]. Dengan demikian maka hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah H_3 : Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penyertaan hutang sebagai sumber pendanaan dapat membantu perusahaan untuk mengoptimalkan serta meningkatkan kegiatan operasionalnya agar memperoleh return yang diharapkan sehingga perusahaan memiliki prospek yang lebih baik kedepannya yang kemudian berdampak pada kenaikan nilai perusahaan [13]. Investor menyukai pembagian dividen yang stabil sehingga terdapat kemungkinan perusahaan akan menggunakan semakin

banyak hutang agar dapat membagikan dividen yang stabil pada pemegang saham, yang kemudian hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan [14]. Dengan demikian maka hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah H4 : Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Metode Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam penelitian asosiatif yang bertujuan untuk menguji hubungan kausalitas yaitu besarnya pengaruh serta sebab akibat dari variabel dependen yang dipengaruhi oleh variabel independen pada objek penelitian [15]. Pendekatan yang digunakan pada penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif yang berkaitan dengan angka-angka sebagai data penelitian dan teknik analisis yang digunakan bersifat statistik.

Lokasi pada penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian selama 3 tahun yaitu dari tahun 2018-2019. Data penelitian diambil dari situs *Indonesia Stock Exchange* (IDX) yang memuat data lengkap terkait aktivitas di pasar modal. Terdapat 3 jenis variabel yang digunakan pada penelitian ini yaitu variabel dependen, variabel independen dan variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan 3 variabel independen yaitu Likuiditas (*Current Ratio*), Profitabilitas (*Return On Asset*) dan Kebijakan Hutang (*Debt to Equity Ratio*), sedangkan untuk variabel dependen adalah Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*) serta untuk variabel moderasi yang digunakan adalah Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Rasio *Price to Book Value* (PBV) memberikan informasi tentang tingkat penghargaan yang pasar berikan atas hasil perbandingan dari harga saham per lembar dengan nilai buku ekuitas per lembar [16]. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung nilai perusahaan dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut [17] :

Price to Book Value (PBV) = Harga Pasar Per Lembar Saham/Nilai Buku Per Lembar Saham (1)

Current Ratio (CR) memberikan hasil perbandingan dari proporsi aset lancar dengan hutang lancar yang perusahaan miliki. Adapun rumus *Current Ratio* (CR) untuk mengukur likuiditas perusahaan adalah sebagai berikut [17] :

Current Ratio (CR) = *Lancar* / *Hutang Lancar* (2) Aktiva

Rasio *Return On Asset* (ROA) mencerminkan kinerja profitabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. Rumus untuk menghitung profitabilitas menggunakan *Return On Asset* (ROA) adalah sebagai berikut [18] :

Return On Asset (ROA) = *Laba bersih* / *Total Aset* (3)

Kebijakan hutang yang perusahaan terapkan dapat diketahui menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas atau *Debt to Equity Ratio* (DER). Rumus untuk menghitung besarnya perbandingan antara proporsi hutang dengan modal sendiri menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut [17] :

Debt to Equity Ratio (DER) = *Total Hutang* / *Total Ekuitas* (4)

Kebijakan dividen memberikan gambaran atas besarnya laba bersih setelah pajak yang dibagikan dalam bentuk dividen serta laba bersih yang perusahaan investasikan kembali menjadi laba ditahan melalui rasio keuangan *Dividend Payout Ratio* (DPR) [19]. Rumus untuk mengetahui kebijakan dividen perusahaan dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah sebagai berikut [20] :

Dividend Payout Ratio (DPR) = *Dividen* / *Laba Bersih* (5)

Populasi yang dikaji pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang sahamnya masuk dalam Indeks LQ45 pada tahun 2018-2020 di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dilaksanakan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu sampel didasarkan pada kualifikasi yang telah disesuaikan dengan tujuan dilakukannya penelitian. Kualifikasi perusahaan yang dipilih sebagai sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang sahamnya masuk dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun penelitian yaitu tahun 2018-2020.
2. Perusahaan yang sahamnya konsisten masuk dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia serta mempublikasikan laporan keuangan lengkap pada tahun penelitian yaitu tahun 2018-2020.
3. Perusahaan Indeks LQ45 yang tidak termasuk dalam sektor perbankan.
4. Perusahaan Indeks LQ45 yang konsisten membagikan dividen selama periode penelitian yaitu tahun 2018-2020.

Berdasarkan kualifikasi pengambilan sampel penelitian di atas, dari total populasi sebanyak 62 perusahaan didapatkan sampel dalam penelitian ini sebanyak 14 perusahaan yang tercantum dalam Indeks LQ45 periode 2018-2020 yang berasal dari berbagai sektor industri antara lain pertambangan, infrastruktur, *food and beverages*

dan lain-lain.

Analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas dan uji autokorelasi) yang kemudian dilanjutkan dengan analisis regresi linear berganda serta uji MRA (*Moderated Regression Analysis*).

Hasil dan Pembahasan

A. Hasil Penelitian

1. Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan dengan tujuan untuk memberikan gambaran terkait variabel-variabel yang diuji dalam penelitian yang ditunjukkan melalui nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum dan minimum serta standar deviasi.

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	0,73	60,67	6,6340	13,76337
Likuiditas	0,65	4,65	1,9281	1,06170
Profitabilitas	0,01	0,46	0,1166	0,09891
Kebijakan Hutang	0,04	5,98	0,8180	1,12797
Kebijakan Dividen	0,10	1,77	0,6440	0,33832

Table 1. *Statistik Deskriptif*

Tabel hasil uji statistik deskriptif diatas menunjukkan bahwa variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 0,73 dan nilai maksimum sebesar 60,67 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 6,6340 serta standar deviasi sebesar 13,76337.

Variabel X_1 yaitu likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0,65 dan nilai maksimum sebesar 4,65 beserta nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,9281 dan standar deviasi sebesar 1,06170.

Variabel X_2 yaitu profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) mempunyai nilai minimum sebesar 0,01 dan nilai maksimum sebesar 0,46 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1166 serta standar deviasi sebesar 0,09891.

Variabel X_3 yaitu kebijakan hutang yang dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,04 dan nilai maksimum sebesar 5,98 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,8180 serta standar deviasi sebesar 1,12797.

Variabel Z atau moderasi yaitu kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mempunyai nilai minimum sebesar 0,10 dan nilai maksimum sebesar 1,77 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,6440 serta standar deviasi sebesar 0,33832.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis apakah variabel yang terdapat dalam model regresi telah terdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan pengambilan keputusan apabila nilai signifikansi lebih besar daripada 0,05 maka data residual terdistribusi secara normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Unstandardized Residual	
N		42	
	Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
		Std. Deviation	6,48544144
	Most Extreme Differences	Absolute	,098
		Positive	,098
Negative		-,078	
Test Statistic			

Asymp. Sig. (2-tailed)	
a. Test distribution is Normal.	
b. Calculated from data.	
c. Lilliefors Significance Correction.	
d. This is a lower bound of the true significance.	

Table 2. Hasil Uji Normalitas

Hasil uji normalitas yang ditunjukkan melalui Tabel 2 diatas memberikan nilai signifikansi sebesar 0,200, dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar daripada 0,05 yang menyatakan bahwa H0 diterima serta memberikan kesimpulan bahwa data residual terdistribusi secara normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam model regresi. Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas yang digunakan peneliti adalah Uji Park dengan dasar pengambilan keputusan apabila nilai signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari 0,05 maka dinyatakan tidak terdapat adanya masalah heteroskedastisitas.

Supplementary Files

Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3 diatas menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan Uji Park, dimana seluruh variabel independen antara lain CR, ROA, DER dan DPR memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

c. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat adanya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Uji Multikolinearitas dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*. Dimana model regresi dikatakan baik dan tidak terdapat masalah multikolinearitas apabila memiliki nilai *tolerance* > 0,1 serta nilai VIF < 10.

Collinearity Statistics	
Model	
1	(Constant)
	CR
	ROA
	DER
	DPR

Table 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Berdasarkan Tabel 4 diatas dapat diketahui bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* > 0,1 serta nilai VIF < 10 yang menunjukkan bahwa tidak terdapat adanya masalah multikolinearitas pada model regresi.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi yang akan diuji terdapat adanya korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi yang digunakan pada penelitian ini adalah Uji Durbin-Watson, dimana model regresi dikatakan tidak terdapat masalah autokorelasi jika hasil uji durbin-watson memenuhi syarat yaitu $dU < DW < 4-dU$.

K-4				
N	dU	4-dU	DW Hitung	Interpretasi
42	1,7202	2,2798	2,028	Tidak terdapat autokorelasi

Table 4. Hasil Uji Autokorelasi

Pada Tabel 5 diatas diketahui bahwa nilai DW Hitung lebih besar daripada nilai dU ($2,028 > 1,7202$) serta kurang dari $4 - dU$ ($2,028 < 2,2798$) dimana ($dU < DW < 4 - dU$). Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi pada model regresi.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda adalah analisis yang digunakan dengan tujuan untuk untuk memberikan penjelasan atas arah hubungan serta besarnya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Supplementary Files

Gambar 2. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda pada Tabel 4.7 diatas, adapun persamaan model regresi adalah sebagai berikut :

$$PBV = -0,027 + (-4,279) CR + 116,754 ROA + 1,594 DER + e$$

Persamaan regresi tersebut diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

a. Konstanta (α)

Nilai konstanta pada model regresi adalah sebesar -0,027 yang menunjukkan bahwa apabila variabel independen antara lain CR, ROA dan DER dianggap nol (0) maka variabel dependen yaitu PBV memiliki nilai -0,027.

b. Koefisien Regresi Variabel Likuiditas (X_1)

Koefisien regresi dari variabel likuiditas yang diprosikan dengan CR adalah sebesar -4,279 yang memberikan arti bahwa jika terjadi kenaikan sebesar 1 satuan pada variabel likuiditas maka akan terjadi penurunan sebesar -4,279 pada variabel PBV atau nilai perusahaan.

c. Koefisien Regresi Variabel Profitabilitas (X_2)

Variabel Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA mempunyai koefisien regresi sebesar 116,754, dimana nilai tersebut menunjukkan bahwa jika variabel profitabilitas mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka variabel nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan sebesar 116,754.

d. Koefisien Regresi Variabel Kebijakan Hutang (X_3)

Nilai koefisien regresi dari variabel kebijakan hutang yang diprosikan dengan DER adalah sebesar 1,594 yang memberikan arti bahwa apabila terjadi kenaikan sebesar 1 satuan pada variabel kebijakan hutang maka variabel nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan sebesar 1,594.

4. Uji Hipotesis

a. Uji Statistik t (Parsial)

Uji statistik t bertujuan untuk menganalisis pengaruh yang diberikan dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan pada uji t ini didasarkan pada nilai signifikansi tiap variabel, jika nilai signifikansi yang didapatkan kurang dari 0,05 ($Sig < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Model	Unstandardized	t	Sig.
-------	----------------	---	------

		Coefficients		
		B		
1	(Constat)	-0,027	-0,010	0,992
	CR	-4,279	-3,641	0,001
	ROA	116,754	10,592	0,000
	DER	1,594	1,440	0,158
Adjusted R Square			0,744	
a. Dependent Variable: PBV				

Table 5. Hasil Uji t - Uji Parsial

Berdasarkan Tabel 7 diatas adapun hasil dari uji t atau uji parsial adalah sebagai berikut :

1. Likuiditas (X_1)

Variabel likuiditas yang diproksikan dengan CR memberikan hasil signifikansi kurang dari 0,05 ($0,001 < 0,05$) serta koefisien *beta unstandardized* sebesar -4,279, maka dapat disimpulkan bahwa $H_{1,1}$ ditolak. Hasil tersebut menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Profitabilitas (X_2)

Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memberikan signifikansi kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) serta koefisien *beta unstandardized* sebesar 116,754, maka dapat disimpulkan bahwa $H_{1,2}$ diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Kebijakan Hutang (X_3)

Variabel kebijakan hutang yang diproksikan dengan DER memberikan signifikansi lebih dari 0,05 ($0,158 > 0,05$) serta koefisien *beta unstandardized* sebesar 1,594, maka dapat disimpulkan bahwa $H_{1,3}$ ditolak. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi bertujuan untuk mengukur besarnya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,873a	0,763	0,744	6,96458
a. Predictors: (Constant), DER, ROA, CR				

Table 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan Tabel 8 diatas diketahui hasil uji koefisien determinasi yang ditunjukkan melalui *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,744 atau 74,4%, yang artinya variabel independen dalam penelitian ini antara lain CR, ROA dan DER memiliki kemampuan mempengaruhi variabel dependen atau nilai perusahaan sebesar 74,4% sedangkan sisanya yaitu sebesar 25,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diuji dalam penelitian ini.

5. Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan analisis yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel moderasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

a. Uji Regresi Moderasi Tahap I

Model	Standardized CoefficientsBeta	t	Sig.
1	Langkah 1		
(Constant)	0,847	0,402	
CR	-0,325	-2,231	0,032
DPR	0,399	2,742	0,009

2	Langkah 2			
	(Constant)	-3,111	0,004	
	CR	0,829	2,687	0,011
	DPR	1,590	5,017	0,000
	Moderasi_CR_DPR	-1,887	-4,077	0,000
a. Dependent Variable: PBV				

Table 7. Hasil Uji Regresi Moderasi Tahap 1

Berdasarkan hasil uji regresi moderasi tahap 1 pada Tabel 9 diatas dapat diketahui bahwa nilai *Standardized Coefficients Beta* variabel CR*DPR adalah -1,887 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 atau dibawah 0,05 (0,000 < 0,05). Nilai tersebut memberikan arti bahwa kebijakan dividen mampu memperlemah secara signifikan pengaruh likuiditas (X_1) terhadap nilai perusahaan (Y), maka dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak.

Pada Langkah 1 *Standardized Coefficients Beta* yang dihasilkan variabel DPR adalah sebesar 0,399 dengan nilai signifikansi sebesar 0,009 atau dibawah 0,05 (0,009 < 0,05), nilai ini mengartikan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel nilai perusahaan. Karena variabel Z yaitu kebijakan dividen berpengaruh signifikan pada langkah 1 dan langkah 2, maka disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen merupakan *quasi moderator*.

b. Uji Regresi Moderasi Tahap II

Model	Standardized CoefficientsBeta	t	Sig.
Langkah 1			
1	(Constant)	-2,518	0,016
	ROA	0,821	8,316
	DPR	0,009	0,089
Langkah 2			
2	(Constant)	0,974	0,336
	ROA	-0,425	-0,905
	DPR	-0,280	-1,991
	Moderasi_ROA_DPR	1,403	2,706
a. Dependent Variable: PBV			

Table 8. Hasil Uji Regresi Moderasi Tahap 2

Berdasarkan hasil uji regresi moderasi tahap 2 pada Tabel 10 diatas dapat diketahui bahwa nilai *Standardized Coefficients Beta* variabel ROA*DPR adalah sebesar 1,403 dengan nilai signifikansi sebesar 0,010 atau dibawah 0,05 (0,010 < 0,05). Nilai tersebut memberikan arti bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat secara signifikan pengaruh profitabilitas (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y), maka dapat disimpulkan bahwa H3 diterima.

Pada Langkah 1 didapatkan didapatkan *Standardized Coefficients Beta* yang dihasilkan variabel DPR adalah sebesar 0,009 dengan nilai signifikansi sebesar 0,930 atau diatas 0,05 (0,930 > 0,05), nilai ini mengartikan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel nilai perusahaan. Karena variabel Z yaitu kebijakan dividen hanya berpengaruh signifikan pada langkah 2, maka disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen merupakan *pure moderator*.

c. Uji Regresi Moderasi Tahap III

Model	Standardized CoefficientsBeta	t	Sig.
Langkah 1			
1	(Constant)	-0,449	0,656
	DER	0,016	0,101
	DPR	0,335	2,154
Langkah 2			
2	(Constant)	1,025	0,312
	DER	-2,004	-1,916
	DPR	-0,096	-0,358

Moderasi_DER_DPR	1,982	1,951	0,058
a. Dependent Variable: PBV			

Table 9. Hasil Uji Regresi Moderasi Tahap 3

Berdasarkan hasil uji regresi moderasi tahap 3 pada Tabel 11 diatas dapat diketahui bahwa nilai *Standardized Coefficients Beta* variabel DER*DPR adalah sebesar 1,982 dengan nilai signifikansi sebesar 0,058 atau diatas 0,05 ($0,058 > 0,05$). Nilai tersebut memberikan arti bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan hutang (X_3) terhadap nilai perusahaan (Y), maka dapat disimpulkan bahwa H4 ditolak.

Pada Langkah 1 didapatkan didapatkan *Standardized Coefficients Beta* variabel DPR adalah sebesar 0,335 dengan nilai signifikansi sebesar 0,037 atau dibawah 0,05 ($0,037 < 0,05$), nilai ini mengartikan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh secara parsial terhadap variabel nilai perusahaan. Karena variabel Z yaitu kebijakan dividen hanya berpengaruh signifikan pada langkah 1, maka disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen merupakan variabel independen atau *intervening*.

Pembahasan

1. Pengaruh Likuiditas Secara Parsial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 tahun 2018-2020. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa jika likuiditas mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Hal tersebut dikarenakan likuiditas yang terlalu tinggi dapat memberikan asumsi bahwa terdapat beban biaya perawatan dan penyimpanan atas aktiva produktif yang tidak dimanfaatkan secara baik oleh perusahaan sehingga akan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan [21]. Hasil penelitian ini selaras dengan teori serta sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [22], [23], [24], [25] serta [26] yang menyatakan bahwa likuiditas yaitu *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana nilai *current ratio* yang terlampau tinggi juga tidak menjamin perusahaan dapat membayar hutangnya dengan tepat waktu dikarenakan rendahnya tingkat perputaran persediaan akibat tingginya penumpukan persediaan dibandingkan jumlah penjualan di masa yang akan datang sehingga terjadi *over investment* atau terdapatnya saldo piutang yang tinggi yang kemungkinan akan susah ditagih [27].

2. Pengaruh Profitabilitas Secara Parsial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 tahun 2018-2020. Menurut [13] tingginya kemampuan profitabilitas perusahaan yang digambarkan melalui *return on asset* mengindikasikan bahwa dalam kegiatan operasionalnya perusahaan mampu mengelola sumber daya yang tersedia secara efektif dan efisien untuk menghasilkan laba serta memakmurkan investor dengan memberikan return investasi yang maksimal. Semakin baiknya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka semakin menjanjikan pula prospek perusahaan tersebut di masa yang akan datang, hal tersebut akan memberikan sinyal yang positif pada investor sehingga permintaan atas saham bertambah yang menyebabkan harga saham naik dan nilai perusahaan mengalami peningkatan [28]. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh [29], [30], [31], [32] dan [33] yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kebijakan Hutang Secara Parsial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 tahun 2018-2020. Menurut [34] investor tidak terlalu berpatokan pada besar kecilnya proporsi hutang dalam struktur modal perusahaan, hal ini dikarenakan fluktuasi harga saham serta nilai perusahaan di bursa lebih dipengaruhi oleh bagaimana upaya perusahaan dalam mengoptimalkan dana yang tersedia secara efektif dan efisien agar kemakmuran investor dapat tercapai. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh [35], [36], [37] dan [38] yang mengemukakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Modigliani dan Miller (MM) dalam teorinya mengemukakan bahwa rasio penggunaan hutang tidak relevan dalam mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan tidak ada struktur modal tertentu yang optimal untuk memaksimalkan nilai perusahaan serta nilai perusahaan tidak tergantung pada rasio hutang atau ekuitas melainkan pada arus kas [39].

4. Pengaruh Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Dalam Hubungan Antara Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperlemah secara signifikan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 tahun 2018-2020. Jika perusahaan memilih untuk membagikan dividen maka otomatis jumlah aktiva lancar yaitu kas akan berkurang dan tingkat likuiditas perusahaan akan menjadi rendah, dimana hal tersebut dapat meningkatkan resiko gagal bayar hutang jangka pendek sehingga dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan [40]. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh [11] yang mengemukakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperlemah secara signifikan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Dalam Hubungan Antara Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperkuat secara signifikan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 tahun 2018-2020. Semakin tinggi laba yang dapat dihasilkan oleh suatu perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen dikarenakan dividen bersumber dari laba bersih [41]. Semakin besar prosentase *dividend payout ratio* yang perusahaan tetapkan maka semakin baik pula prospek perusahaan tersebut di mata investor sehingga dapat mengakibatkan terjadinya kenaikan harga saham yang menggambarkan peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [42] dan [43] yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperkuat secara signifikan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Dalam Hubungan Antara Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 tahun 2018-2020. Hasil tersebut mengartikan bahwa besar kecilnya prosentase dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham tidak berdampak pada naik turunnya nilai perusahaan. Dimana hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani yaitu *Dividend Irrelevance Theory* yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh dari kebijakan dividen terhadap harga pasar saham perusahaan serta nilai perusahaan dikarenakan kemakmuran pemegang saham tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen melainkan dipengaruhi oleh keputusan investasi serta *earning power* dari pemanfaatan aset-aset perusahaan [44]. Penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh [45] dan [46] yang mengemukakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Kesimpulan

Berlandaskan pada hasil analisis data serta pembahasan yang telah diulas oleh peneliti, maka dari penelitian ini dapat diambil kesimpulan sebagai berikut : 1) Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 tahun 2018-2020. 2) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 tahun 2018-2020. 3) Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 tahun 2018-2020. 4) Kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperlemah secara signifikan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 tahun 2018-2020. Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan merupakan *quasi moderator* atau moderator semu yaitu variabel yang dapat menjadi variabel independen dan dapat juga sebagai moderator. 5) Kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperkuat secara signifikan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 tahun 2018-2020. Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan merupakan variabel moderator murni atau *pure moderator*. 6) Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 tahun 2018-2020. Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan tidak tergolong dalam variabel moderator tetapi merupakan variabel independen atau variabel *intervening*.

References

1. Z. P. Tyas, "Efek Moderasi Kebijakan Dividen Nilai Perusahaan Manufaktur," J. Akuntansi, Ekon. dan Manaj. Bisnis, vol. 5, no. 2, hal. 173-180, 2017.
2. M. Rivandi, "Pengaruh intellectual capital disclosure, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan," J. Pundi, vol. 2, no. 1, hal. 41-54, 2018, doi: 10.31575/jp.v2i1.61.
3. N. P. I. K. Dewi dan N. Abundanti, "Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusaha sebagai Variabel Mediasi," E-Jurnal Manaj., vol. 8, no. 5, hal. 3028-3056, 2019.
4. F. Oktaviarni, Y. Murni, dan B. Suprayitno, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Real Estate, Properti, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)," J. Akunt., vol. 9, no. 1, hal. 1-16, 2019, [Daring]. Tersedia pada: <https://ejournal.unib.ac.id/index.php/JurnalAkuntansi/article/view/5970>.
5. N. Sudiani dan N. Darmayanti, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan," E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana, vol. 5, no. 7, hal. 245861, 2016.
6. S. A. Rochmah dan A. Fitria, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating," J. Ilmu dan Ris. Akunt., vol. 6, no. 03, 2017, doi: 10.35838/jrap.v6i01.400.
7. N. P. E. W. Padmayanti, N. N. A. Suryandari, dan I. . B. Munidewi, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan

- Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *J. Ris. Akunt.*, vol. 9, no. 1, hal. 62-72, 2019, [Daring]. Tersedia pada: <http://weekly.cnbnews.com/news/article.html?no=124000>.
8. C. F. Ukhriyawati dan R. Malia, "Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *J. Bening*, vol. 5, no. 1, hal. 14-26, 2018, doi: 10.33373/bening.v5i1.1248.
 9. L. W. Setiawati dan M. Lim, "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015," *J. Akunt.*, vol. 12, no. 1, hal. 29-57, 2018, doi: 10.25170/jara.v12i1.57.
 10. F. Amaliyah dan E. Herwiyanti, "Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan," *J. Penelitian Ekon. dan Bisnis*, vol. 5, no. 1, hal. 39-51, 2020, doi: 10.33633/jpeb.v5i1.2783.
 11. M. F. Aldi, Erlina, dan K. Amalia, "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," *J. Sains Sosio Hum.*, vol. 4, no. 1, hal. 262-276, 2020, doi: 10.31000/c.v4i2.2528.
 12. F. L. Ilhamsyah dan H. Soekotjo, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Ilmu dan Ris. Manaj.*, vol. 6, no. 2, hal. 1-17, 2017.
 13. Z. Ramdhonah, I. Solikin, dan M. Sari, "PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017)," *J. Ris. Akunt. dan Keuang.*, vol. 7, no. 1, hal. 67-82, 2019, doi: 10.17509/jrak.v7i1.15117.
 14. Y. Fransiska, R. A. E. S, dan N. Purwanto, "Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2012-2014," *J. Ris. Mhs. Akunt.*, vol. 4, no. 1, hal. 1-15, 2016.
 15. R. Handayani, *Metodologi Penelitian Sosial*, 1 ed. Yogyakarta: Trussmedia Grafika, 2020.
 16. U. R. Pasaribu, N. Nuryartono, dan T. Andati, "Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Apl. Bisnis dan Manaj.*, vol. 5, no. 3, hal. 441-454, 2019, doi: 10.17358/jabm.5.3.441.
 17. S. Husnan, *Manajemen Keuangan*, 3 ed. Universitas Terbuka, 2019.
 18. M. Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, 2 ed. Jakarta: Penerbit Erlangga, 2015.
 19. R. Suffah dan A. Riduwan, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan," *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 5, no. 2, hal. 1-17, 2016.
 20. I. M. Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, 2 ed. Jakarta: Penerbit Erlangga, 2015.
 21. S. Riyanto dan L. A. Margie, "Pengaruh Tax Planning, Kebijakan Hutang dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan," *SAKUNTALA Pros. Sarj. Akunt. Tugas Akhir Secara Berk.*, vol. 1, no. 1, hal. 175-187, 2021.
 22. A. W. Aji dan F. F. Atun, "Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)," *J. Ilm. Akunt. dan Humanika*, vol. 9, no. 3, hal. 222-234, 2019, [Daring]. Tersedia pada: <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/JJA/article/view/22610>.
 23. A. A. N. B. A. Permana dan H. Rahyuda, "Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan," *E-Jurnal Manaj. Unud*, vol. 8, no. 3, hal. 1577-1607, 2019.
 24. P. R. Andriani dan D. Rudianto, "Pengaruh Tingkat Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Tercatat Di BEI Periode 2010-2017," *Manag. Ind.*, vol. 2, no. 1, hal. 48-60, 2019.
 25. F. Akbar dan I. Fahmi, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *J. Ilm. Mhs. Ekon. Manaj.*, vol. 5, no. 1, hal. 62-81, 2020, doi: 10.46821/ekobis.v1i1.1.
 26. E. Y. Andy dan Jonnardi, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Multiparadigma Akunt. Tarumanagara*, vol. 2, hal. 1057-1066, 2020, [Daring]. Tersedia pada: <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/846>.
 27. N. L. K. A. Santini dan I. G. K. Baskara, "Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Tekstil dan Garmen," *E-Jurnal Manaj. Unud*, vol. 7, no. 12, hal. 6502-6531, 2018.
 28. I. G. B. A. Pratama dan I. G. B. Wiksuana, "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi," *E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana*, vol. 5, no. 2, hal. 1338, 2016, doi: 10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p16.
 29. N. A. Utomo, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia," *Din. Akuntansi, Keuang. dan Perbank.*, vol. 5, no. 1, hal. 82-94, 2016.
 30. M. C. Hernomo, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan," *Petra Bus. Manag. Rev.*, vol. 3, no. 1, hal. 1-11, 2017, doi: 10.31599/jiam.v16i2.395.
 31. E. Indriyani, "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *Akuntabilitas J. Ilmu Akunt.*, vol. 10, no. 2, hal. 333-348, 2017, doi: 10.15408/akt.v10i2.4649.
 32. I. D. Awulle, Murni, dan C. N. Sri Rondonuwu, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016," *J. EMBA*, vol. 6, no. 4, hal. 1908-1917, 2018.
 33. L. S. Dewi dan N. Abundanti, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan," *E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana*, vol. 8, no. 10, hal. 6099, 2019, doi: 10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12.

34. S. D. Ratna dan L. Amanah, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 5, no. 9, hal. 1-15, 2016.
35. O. Languju, M. Mangantar, dan H. H.D.Tasik, "Pengaruh Return on Equity, Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Property and Real Estate Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *J. Berk. Ilm. Efisiensi*, vol. 16, no. 2, hal. 387-398, 2016.
36. A. N. Chasanah, "Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2017," *J. Penelitian Ekon. dan Bisnis*, vol. 3, no. 1, hal. 39-47, 2018, doi: 10.33633/jpeb.v3i1.2287.
37. D. Irawan dan N. Kusuma, "Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Aktual STIE Trisna Negara*, vol. 17, no. 1, hal. 66-81, 2019.
38. I. K. Suardana, I. D. M. Endiana, dan I. P. E. Arizona, "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Kharisma*, vol. 2, no. 2, hal. 137-155, 2020, [Daring]. Tersedia pada: <http://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/975/845>.
39. D. R. Sihotang dan J. L. Saragih, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur," *J. Ris. Akunt. Keuang.*, vol. Vol. 3, no. 1, hal. 25-46, 2017.
40. D. C. Dewi, E. Nurhayati, dan S. Syarifuddin, "PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERATING (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020)," *J. Ris. Keuang. dan Akunt.*, vol. 7, no. 2, hal. 87-102, 2021.
41. I. Indrawaty, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi," *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 7, no. 3, 2018, doi: 10.52624/cash.v4i02.1802.
42. R. F. Oktaviani dan A. A. Mulya, "Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi," *J. Akunt. dan Keuang.*, vol. 7, no. 2, hal. 139-150, 2018, doi: 10.32493/jabi.v2i2.y2019.p214-240.
43. T. F. Simanjuntak, Y. Siahaan, A. Inrawan, dan S. Supitriyani, "Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Financ. J. Akunt.*, vol. 5, no. 1, hal. 49-57, 2019, doi: 10.37403/financial.v5i1.92.
44. E. M. Rismayanti, Yusralaini, dan D. Safitri, "Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan : Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating," *Curr. J. Kaji. Akunt. dan Bisnis Terkini*, vol. 1, no. 1, hal. 68-88, 2020, doi: 10.31258/jc.1.1.68-88.
45. A. D. Antoro dan S. Hermuningsih, "Kebijakan Dividen Dan Bi Rate Sebagai Pemoderasi Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2017," *Upajiwa Dewantara*, vol. 2, no. 1, hal. 58-75, 2018.
46. V. I. N. Trisianti dan Sapari, "Dampak Kebijakan Dividen Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 9, no. 6, hal. 1-23, 2020.