

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

MODERASI

RINGKASAN SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana



Di Susun Oleh:

VILLIAN ANGELIA

1116 29354

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI

YAYASAN PAHLAWAN NEGARA YOGYAKARTA

2019/2020

SKRIPSI

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

Dipersiapkan dan disusun oleh:

VILLIAN ANGGELIA

No Induk Mahasiswa: 111629354


telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada tanggal 4 September 2020 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E.) di Bidang Akuntansi.

Susunan Tim Penguji:


Pembimbing I


Nurofik, Dr., M.Si., Ak., CA.

Pembimbing II

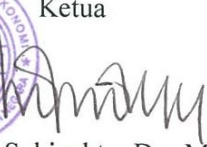

Zulfikar Ali Ahmad, SE., M.Sc.

Penguji


Atika Jauharla Hatta, Dr., M.Si., Ak.

Yogyakarta, 4 September 2020
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta
Ketua




Haryono Subiyakto, Dr., M.Si.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PERIODE 2016-2018

Oleh:
VILLIAN ANGGELIA
1116 29354

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2016-2018. Populasi dalam penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2016-2018. Dengan menggunakan metode purposive sampling diperoleh sampel sebanyak seratus sebelas perusahaan.

Teknik analisis data yang dipergunakan adalah statistika deskriptif, uji pemilihan model terbaik dan model regresi panel dengan menggunakan software Eviews 10. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa (1) Profitabilitas (ROA) dan (2) *Leverage* (DER) memengaruhi nilai perusahaan secara positif. (3) Likuiditas (CR) memengaruhi nilai perusahaan secara negatif. (4) Kebijakan dividen (DPR) tidak memoderasi keterkaitan profitabilitas (5) Likuiditas dan (6) *leverage* dengan nilai perusahaan.

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

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

THE IMPACT OF PROFITABILITY, LIQUIDITY, AND LEVERAGE ON COMPANY VALUE WITH DIVIDEND POLICY AS A MODERATING VARIABLES 2016-2018 PERIOD

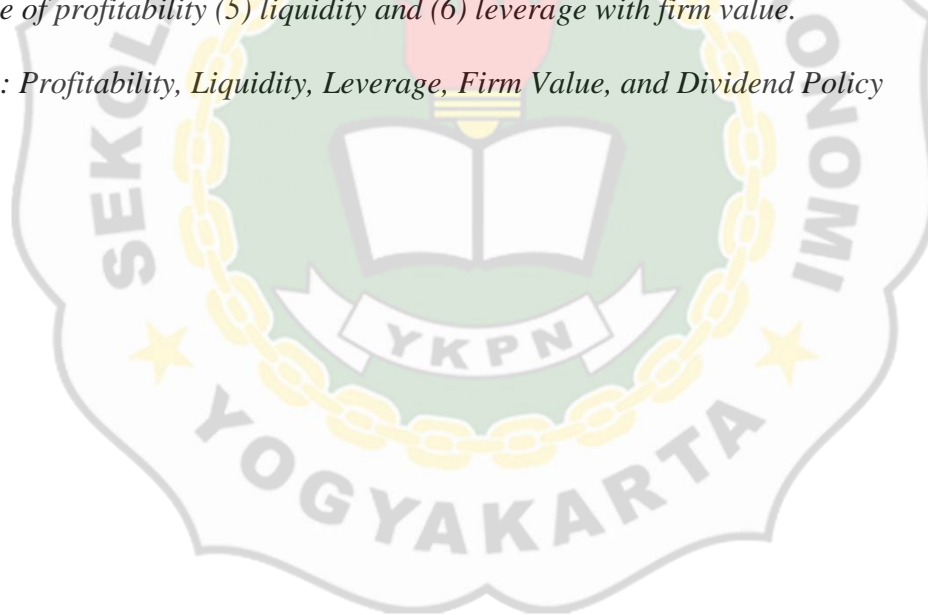
By :
Villian Anggelia
1116 29354

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of profitability, liquidity, and leverage on firm value with dividend policy as a moderating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2016-2018. The population in this study is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during the period 2016-2018. By using purposive sampling method, a sample of one hundred eleven companies was obtained.

The data analysis technique used is descriptive statistics, the best model selection test and panel regression models using Eviews 10 software. The results of hypothesis testing show that (1) Profitability (ROA) and (2) Leverage (DER) positively affect firm value. (3) Liquidity (CR) negatively affects firm value. (4) Dividend policy (DPR) does not moderate the linkage of profitability (5) liquidity and (6) leverage with firm value.

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



PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

I. Pendahuluan

Pertumbuhan Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak dapat dipisahkan dari pengaruh investor yang berinvestasi di BEI. Di Indonesia ada banyak perusahaan manufaktur yang telah *go public*. BEI mengelompokkan perusahaan *go public* sebagai Perusahaan Terbuka (PT Tbk.) ke dalam sektor serta sub sektor (www.idx.co.id).

Tujuan utama perusahaan ialah meningkatkan nilai perusahaan untuk kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan penilaian investor atas tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang umumnya dihubungkan dengan nilai saham (Riadi, 2017). Investor menganalisis dengan memanfaatkan rasio-rasio keuangan yang mencakup profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas. Adanya pengungkapan hasil dari perhitungan rasio keuangan, diharapkan menjadi pertimbangan para investor dalam berinvestasi.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan (Sartono, 2010). Tingginya keuntungan menunjukkan bahwa perusahaan berindikasi memiliki peluang yang baik sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi (Putra dan Lestari, 2016). Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan *return on asset*.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membayarkan liabilitas jangka pendeknya. Apabila perusahaan sanggup membayar liabilitas lancarnya sebelum jatuh tempo artinya perusahaan mempunyai kemampuan keuangan yang baik. Sebaliknya, apabila perusahaan tidak dapat membayar kewajiban jangka pendeknya artinya keuangan perusahaan tidak baik. Penelitian ini mengukur likuiditas dengan *current ratio*. *Leverage* ialah rasio untuk mengukur berapa besar aset perusahaan didanai dengan liabilitas (Inrawaty, 2018). Penelitian ini mengukur *leverage* dengan *debt to equity ratio*.

Riset mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas serta *leverage* atas nilai perusahaan telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya dan menghasilkan temuan yang berbeda-beda. Penelitian Rochmah dan Fitria (2017), Lestari (2017), Jayaningrat dkk (2017), menyatakan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Sebaliknya, hasil riset oleh Agung dan Bagus (2018) menyatakan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif. Rochmah dan Fitria (2017) mengungkapkan likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Hasil berbeda ditemui pada riset Kadek dan Putu (2016) yang mengungkapkan likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif. Riset Utama dan Lisa (2018) menunjukkan *leverage* mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Hasil berbeda ditemui dalam riset Kiki (2017) yang menunjukkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Ketidakkonsistenan dari riset sebelumnya membuat peneliti ingin meneliti kembali pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* atas nilai perusahaan. Peneliti akan menggunakan variabel kebijakan dividen (*dividen policy*) sebagai variabel moderasi. Kebijakan dividen dimanfaatkan sebagai variabel moderasi

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

karena memaksimalkan nilai perusahaan akan tercapai apabila perusahaan memperhatikan pemegang saham (Indrawaty, 2018).

Kebijakan dividen ialah keputusan apakah laba perusahaan pada akhir periode akan diberikan pada pemegang saham dengan wujud dividen atau ditahan supaya modal meningkat dan berguna untuk membiayai investasi di masa depan. Kebijakan dividen dapat diukur dengan *dividen payout ratio*.

II. Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan apabila pihak eksekutif suatu perusahaan mempunyai data yang baik tentang perusahaan, maka akan termotivasi untuk memberikan informasi yang baik kepada pihak yang akan melakukan investasi untuk meningkatkan nilai perusahaannya. (Ross, 1977). Teori sinyal membantu investor (*principal*), perusahaan (*agen*), dan pihak eksternal dengan cara meminimalisir adanya *asymmetric information* sehingga kualitas perusahaan semakin meningkat.

Teori sinyal menitikberatkan arti pentingnya suatu data yang disebarkan oleh perusahaan untuk keputusan investasi pada pihak eksternal. Dengan adanya asimetri informasi yang merupakan petunjuk dari teori sinyal antara pihak luar perusahaan yang berkepentingan dengan manajemen perusahaan, dengan demikian informasi tersebut dapat membagikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan.

Bird in the hand

Dalam kebijakan dividen, terdapat teori *bird in the hand*. Myron mengembangkan teori ini pada tahun 1956 dan Lintner tahun 1962. Teori *bird in the hand* menjelaskan bahwa investor akan lebih memilih dividen yang telah pasti jumlahnya dibanding *capital gain* yang berubah-ubah (Agung dan Bagus, 2018). Manfaat dari menerapkan teori *bird in the hand* ini adalah nilai saham yang berdampak pada nilai perusahaan dapat meningkat seiring dengan tingginya dividen yang diberikan. (Sovia, 2014).

Nilai Perusahaan

Riadi (2017) mengatakan nilai perusahaan dapat dilihat melalui tanggapan investor mengenai keberhasilan suatu perusahaan terkait dengan harga sahamnya. Harga saham akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan. Apabila terjadi kenaikan harga saham, maka akan diikuti dengan tingginya nilai perusahaan (Riadi, 2017). Dengan demikian, nilai perusahaan yang besar dapat meningkatkan keyakinan pasar terkait dengan kinerja perusahaan serta menambah prospek perusahaan pada periode berikut.

Apabila sebuah perusahaan mampu memaksimalkan nilai perusahaan, berarti perusahaan tersebut dianggap telah memaksimalkan tujuan sebuah perusahaan. Kenaikan nilai perusahaan akan dianggap sebagai prestasi yang telah dicapai oleh seluruh pemilik perusahaan, sehingga dapat membuat kesejahteraan pemilik juga naik. Berikut adalah berbagai rasio yang dapat sebagai pengukur nilai perusahaan:

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Sofyan (2013) mengatakan bahwa PER menunjukkan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham yang diterima. Tingginya PER memberikan sinyal kepada investor tentang stabilnya kondisi perusahaan dan potensi pertumbuhannya.

Rumus perhitungan PER yaitu:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

2. *Price to Book Value* (PBV)

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006), rasio nilai buku atau PBV adalah perbandingan antara harga saham di pasar dengan nilai bukunya. Saat nilai pasar per lembar saham perusahaan lebih tinggi dibandingkan nilai buku perusahaan menunjukkan perusahaan dalam keadaan baik.

Rumus perhitungan PBV yaitu :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

3. Tobin's Q

Bambang dan Elen (2010) menyatakan bahwa rasio ini dikembangkan di tahun 1967 oleh Professor James Tobin. Rasio Tobin's Q menggunakan semua unsur utang dan modal saham perusahaan. Modal saham yang digunakan adalah saham biasa beserta seluruh pasiva perusahaan (Rachman, 2012).

Rumus perhitungan Tobin's Q yaitu:

$$Q = \frac{(\text{MVE} + D)}{\text{Total Asset}}$$

MVE = Nilai pasar ekuitas

Debt = Nilai total kewajiban perusahaan

Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profit*). Tingginya laba mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki peluang yang baik. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan menunjukkan bahwa peluang perusahaan di masa yang akan datang semakin baik dalam pandangan investor (Kadek dan Putu, 2016). Meningkatnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan meningkatkan harga saham.

Likuiditas

Likuiditas ialah kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan liabilitas lancarnya (Kiki, 2017). Kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan liabilitas lancarnya akan menunjukkan sinyal positif kepada para investor dan dapat berpengaruh pada meningkatnya harga saham (Adilpaguna dan Agung, 2016). Peningkatan harga saham ini mengindikasikan jika kinerja perusahaan baik sehingga dapat berdampak terhadap nilai perusahaan.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Leverage

Menurut Inrawaty (2018), *leverage* ialah rasio yang dimanfaatkan untuk mengukur bagaimana aset perusahaan dapat didanai dengan liabilitas (Inrawaty, 2018). Perusahaan yang mempunyai rasio utang lebih besar akan menimbulkan risiko kerugian yang lebih besar (Karunia, 2019). Penelitian ini mengukur *leverage* dengan *debt to equity ratio* (DER). DER diukur dengan membandingkan total utang dengan total modal perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah pertimbangan apakah laba yang dihasilkan oleh perusahaan pada akhir periode akan dibagikan kepada pemilik saham atau tidak. Kebijakan dividen maksimal adalah kebijakan yang menghasilkan proporsi di antara dividen masa sekarang dan peningkatan di masa depannya, sehingga memaksimalkan nilai saham perusahaan (Septian, 2016). Perusahaan yang meningkatkan pembayaran dividen dapat dinilai mempunyai kinerja yang baik dan memiliki prospek yang bagus sehingga investor tertarik dalam membeli saham. *Dividen payout ratio* (DPR) dapat dimanfaatkan sebagai pengukur kebijakan dividen. DPR adalah bagian dari laba bersih perusahaan yang didistribusikan sebagai dividen.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pada teori sinyal dijelaskan bahwa pihak eksekutif perusahaan akan memberi petunjuk kepada investor tentang peluang perusahaan di masa mendatang. Profitabilitas perusahaan yang tinggi mengindikasikan efisiensi perusahaan naik, sehingga kinerja perusahaan terlihat baik. Tingginya laba menunjukkan peluang perusahaan yang baik di masa yang akan datang. Perusahaan dapat membagikan sinyal positif terhadap pasar (Nanda dan Bagus, 2018). Hal ini didukung riset yang dilakukan oleh (Clementin dan Maswar, 2016; Jayaningrat dkk, 2017; Lestari, 2017; dan Rochmah dan Astri, 2017). Merujuk pada penelitian sebelumnya, maka peneliti mengajukan hipotesis berikut ini:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Rasio likuiditas yang meningkat menunjukkan perusahaan mampu mengatasi liabilitas lancarnya. Hal ini menunjukkan sinyal positif pada investor dan memberikan peluang bagi perusahaan perusahaan agar berkembang. Hal ini didukung riset yang dilakukan oleh Fadhli (2015), Putra dan Vivi (2016), Lestari (2017), dan Jayaningrat, dkk (2017) bahwa likuiditas memengaruhi nilai perusahaan. Merujuk pada penelitian sebelumnya, maka peneliti mengajukan hipotesis berikut ini:

H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Hal ini mengindikasikan perusahaan dikatakan tidak *solvable* jika total utang perusahaan lebih besar dari pada total aset yang dimiliki perusahaan (Inrawaty, 2018). Tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin tinggi pula dana yang disediakan untuk menutupi aset yang dibiayai oleh utang. Sehingga hal tersebut dapat mengakibatkan investor berhati-hati untuk menanamkan modalnya diperusahaan yang rasio *leveragenya* semakin tinggi. Sifat kehati-hatian ini karena semakin tinggi rasio *leverage* semakin tinggi pula risiko yang didapatkan dalam berinvestasi. Hal ini didukung riset yang dilakukan oleh (Inrawaty, 2018). Merujuk pada penelitian terdahulu, peneliti menyusun hipotesis berikut ini:

H3: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Peran Moderasi Kebijakan Dividen dalam Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Variabel kebijakan dividen menggambarkan keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan apakah laba yang diperoleh akan dibagi kepada investor atau ditahan sebagai laba ditahan (Indrawaty, 2018). *Bird in the hand theory* menjelaskan bahwa investor akan lebih tertarik terhadap perusahaan yang membagikan dividen (Wiagustini, 2010). Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Respon baik dari pasar mengenai keberhasilan perusahaan menciptakan keuntungan akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen akan membuat investor membeli saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian Lestari (2017), Rochmah dan Astri (2017), dan Indrawaty (2018) mengungkapkan kebijakan dividen menguatkan pengaruh profitabilitas atas nilai perusahaan. Merujuk pada penelitian sebelumnya, maka peneliti mengajukan hipotesis berikut ini:

H4: Kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Peran Moderasi Kebijakan Dividen dalam Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Pada *bird in the hand theory*, besarnya dividen yang diberikan perusahaan dapat berdampak pada harga saham suatu perusahaan. Likuiditas menjelaskan kemampuan suatu perusahaan agar dapat menyelesaikan kewajiban lancarnya. Likuiditas berdampak pada nilai dividen yang didistribusikan kepada pihak investor (Kiki, 2017). Semakin besar kemampuan perusahaan dalam mendistribusikan dividen dianggap likuiditas semakin baik (Harjito dan Martono, 2001).

Hasil riset yang dilakukan oleh Fadhli (2015), Lestari (2017), dan Kiki (2017), menunjukkan bahwa kebijakan dividen memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Merujuk pada penelitian sebelumnya, maka peneliti mengajukan hipotesis berikut ini:

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

H5: Kebijakan dividen memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Peran Moderasi Kebijakan Dividen dalam Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi cenderung lebih mendahulukan membayar utang dan beban bunga atas utangnya daripada membagikan dividen dengan jumlah yang besar (Kiki, 2017). Perusahaan yang menggunakan *leverage* terlalu besar juga dapat berdampak pada pembayaran dividen. Perusahaan akan cenderung membayarkan dividen yang rendah kepada investor (Fadhli, 2015). Meskipun perusahaan memiliki risiko rasio *leverage* yang tinggi, ada perusahaan yang membagikan dividen yang tinggi. Hal ini karena perusahaan berusaha menjaga nilai perusahaan. Hasil riset Fadhli (2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen memperlemah pengaruh *leverage* atas nilai perusahaan. Merujuk pada penelitian sebelumnya, maka peneliti mengajukan hipotesis berikut ini:

H6: Kebijakan dividen memperlemah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

III. Metode Penelitian

Metode Penentuan Sampel

Penelitian ini memanfaatkan teknik *purposive sampling*, yaitu sampel yang diambil secara sistematis. *Purposive sampling* dilakukan dengan cara menetapkan kriteria khusus pada sampel dan sesuai dengan tujuan penelitian. Terdapat beberapa kriteria dalam memilih sampel dalam penelitian ini, yaitu:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2018.
2. Perusahaan aktif mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) pada periode 2016-2018.
3. Perusahaan tersebut memiliki informasi lengkap yang berhubungan dengan variabel-variabel dalam penelitian selama tahun 2016 hingga tahun 2018.
4. Perusahaan yang menggunakan mata uang Rupiah secara berturut-turut selama tahun 2016-2018.

Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang dapat memengaruhi variabel lainnya. Variabel independen penelitian ini ialah profitabilitas, likuiditas dan *leverage*.

A. Profitabilitas

Profitabilitas ialah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Adapun perhitungan profitabilitas (Wulandari, 2013), yaitu:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

B. Likuiditas

Likuiditas ialah kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan liabilitas lancarnya. Adapun perhitungan likuiditas (Fajaria dan Isnalita, 2018), yaitu:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

C. *Leverage*

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam mendanai aset yang dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal ekuitas. Adapun perhitungan *leverage* yaitu:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Variabel Dependen

Menurut Algifari (2010) menyatakan variabel dependen sebagai akibat adanya variabel independen. Dengan kata lain, keberadaan variabel dependen memiliki ketergantungan dengan variabel lainnya. Pada penelitian ini digunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen dengan rasio Tobin's Q sebagai pengukurnya memanfaatkan rumus berikut:

$$Q = \frac{(MVE + D)}{\text{Total Asset}}$$

Variabel Pemoderasi

Sugiyono (2015) menyatakan bahwa variabel moderasi merupakan variabel yang menguatkan maupun melemahkan pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat. Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Adapun perhitungan kebijakan dividen yaitu:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

IV. Analisis Data dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Tabel 1 Uji Statistik Deskriptif

	TOBINSQ	ROA	CR	DER	DPR
Nilai Rata rata	123,376	0,100	2,956	0,943	0,326
Nilai Tengah	1,239	0,072	2,258	0,560	0,300
Nilai Terbesar	9260,360	0,693	15,164	4,896	0,988
Nilai Terkecil	0,154	0,010	0,605	0,030	-0,401
Deviasi Standar	902,3003	0,102492	2,233833	1,016817	0,248401
Jumlah Observasi	111	111	111	111	111

Pada Tabel 1 tampak perusahaan manufaktur yang digunakan pada pengamatan ini berjumlah 111 perusahaan selama periode 2016-2018.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Hasil analisis statistik deskriptif yaitu:

1. Variabel terikat nilai perusahaan (kolom Tobin's q)
Nilai perusahaan memiliki nilai maksimum 9260,360 dan nilai minimum 0,154. Nilai rata-rata dan nilai tengah perusahaan 123,376 dan 1,239 dengan deviasi standar 902,300.
2. Variabel independen profitabilitas (ROA)
Variabel independen profitabilitas memiliki nilai terbesar 0,693 dan nilai terkecil 0,010. Nilai rerata dan nilai tengah profitabilitas 0,100 dan 0,072 dengan deviasi standar 0,102.
3. Variabel independen likuiditas (CR)
Variabel independen likuiditas memiliki nilai terbesar 15,164 dan nilai terkecil 0,605. Nilai rerata dan nilai tengah likuiditas 2,956 dan 2,258 dengan deviasi standar 2,233.
4. Variabel independen *leverage* (DER)
Variabel independen *leverage* mempunyai nilai terbesar 4,896 dan nilai terkecil 0,030. Nilai rerata dan nilai tengah *leverage* sebesar 0,943 dan 0,560 dengan deviasi standar 1,016.
5. Variabel moderasi kebijakan dividen (DPR)
Variabel moderasi kebijakan dividen memiliki nilai terbesar sebesar 0,988 dan nilai terendah sebesar -0,401. Nilai rata-rata dan nilai tengah kebijakan dividen 0,326 dan 0,300 dengan standar deviasi 0,248.

Uji Chow

Tabel 2 Hasil Uji Chow

Uji Pengaruh	Statistik	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	12,939	(36,68)	0,000
<i>Cross-section Chi-square</i>	228,721	36	0,000

Tabel 2 menunjukkan nilai prob < 0,05 yang berarti dapat model terbaik berdasarkan uji Chow adalah model FEM.

Uji Hausman

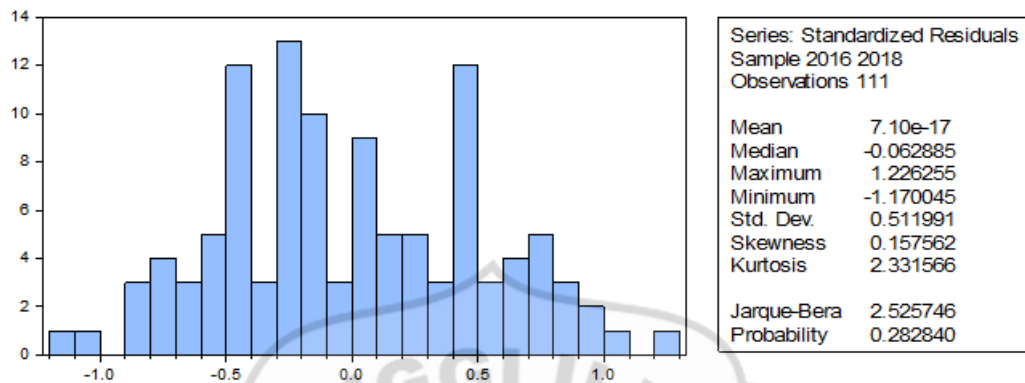
Tabel 3 Uji Hausman

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob</i>
<i>Cross-section random</i>	13,001	6	0,0430

Tabel 3 menampilkan nilai prob < 0,05 sehingga memperoleh keputusan menolak H₀, maka model FEM yang baik untuk dipakai.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Uji Normalitas



Gambar 1 Uji Normalitas

Hasil Gambar 1, nilai Prob. JB 0,282840 > nilai $\alpha=0,05$ diartikan distribusi data adalah normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4 Uji Multikolinieritas

	ROA	CR	DER	DPR
ROA	1	0,090	-0,183	0,270
CR	0,090	1	-0,630	-0,087
DER	-0,183	-0,630	1	0,091
DPR	0,270	-0,087	0,091	1

Berdasarkan Tabel 4, korelasi antara variabel independen ROA, CR, DER dan variabel moderasi DPR < 0,08, sehingga diperoleh kesimpulan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Prob.
C	0,1394
ROA	0,7201
CR	0,6687
DER	0,7650

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

ROA*DPR	0,2375
CR*DPR	0,0872
DER*DPR	0,4469

Hasil pengujian heteroskedastisitas pada Tabel 5, mengungkapkan bahwa nilai prob setiap variabel lebih besar dari 0,05, dapat dikatakan bahwa tidak adanya masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 6 Hasil Uji Autokorelasi

Nilai Durbin-Watson	2,235470
---------------------	----------

Tabel 6 diatas mengungkapkan nilai DW 2.235470 yang akan dibandingkan dengan nilai DU pada tabel DW. Nilai DU pada tabel DW 1.7463, sehingga diperoleh perbandingan $1.7463 < 2.235470 < 2.2537$ ($4 - 1.7463$), artinya data pada penelitian tidak mengalami masalah autokorelasi pada model.

Analisis Regresi Berganda Data Panel

Tabel 7 Model *Fixed Effect*

Variabel	Koefisien
C	1,371515
ROA	0,167301
CR	-0,254477
DER	0,171324
ROA*DPR	-0,249026
CR*DPR	-0,766601
DER*DPR	-0,010064

Hasil Tabel 7, didapatkan persamaan regresi data panel yang dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Tobins' } q = 1,371515 + 0,167301 \text{ ROA} - 0,254477 \text{ CR} + 0,171324 \text{ DER} - 0,249026 \text{ ROA*DPR} - 0,766601 \text{ CR*DPR} - 0,010064 \text{ DER*DPR}$$

Penjelasan atas fungsi tersebut antara lain:

- Konstanta a adalah 1,371515, artinya apabila ROA, CR, DER dan variabel moderasi DPR sebesar 0 (tidak mengalami perubahan naik atau turun), maka Tobin's q 1,371515.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- b. Nilai koefisien profitabilitas (ROA) 0,167301. Disimpulkan bahwa profitabilitas berhubungan dengan nilai perusahaan secara positif.
- c. Nilai koefisien likuiditas (CR) -0,254477. Disimpulkan variabel likuiditas mempunyai hubungan negatif atas nilai perusahaan,
- d. Nilai koefisien variabel *leverage* (DER) yaitu 0,171324. Disimpulkan bahwa *leverage* mempunyai hubungan positif dengan nilai perusahaan.
- e. Variabel ROA*DPR menunjukkan nilai koefisien sebesar -0,249026 bertanda negatif. Disimpulkan kebijakan dividen tidak memoderasi keterkaitan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.
- f. Variabel CR*DPR menunjukkan nilai koefisien sebesar -0,766601 bertanda negatif. Disimpulkan kebijakan dividen tidak memoderasi keterkaitan antara likuiditas dengan nilai perusahaan.
- g. Variabel DER*DPR menunjukkan nilai koefisien sebesar -0,010064 bertanda negatif. Disimpulkan kebijakan dividen tidak memoderasi keterkaitan antara variabel *leverage* dengan nilai perusahaan.

Uji F

Tabel 8 Hasil Uji Statistik F

<i>R-squared</i>	0,987905	<i>Mean dependent var</i>	0,312557
<i>Adjusted R-squared</i>	0,980435	<i>S.D. dependent var</i>	4,847693
<i>S.E. of regression</i>	0,651185	<i>Sum squared resid</i>	28,83484
<i>F-statistic</i>	132,2459	<i>Durbin-Watson stat</i>	2,235470
<i>Prob(F-statistic)</i>	0,000000		

Hasil perolehan F-stat 0,0000<0,05 memperlihatkan bahwa model yang diperoleh dapat dipakai.

Uji t

Tabel 9 Uji Statistik T

Variabel	Koefisien	Std. Error	Nilai t	Prob	Keterangan
C	1,371515	0,156126	8,784693	0,0000	
ROA	0,167301	0,067519	2,477844	0,0157	Terdukung
CR	-0,254477	0,108777	-2,339438	0,0223	Tidak terdukung
DER	0,171324	0,083057	2,062733	0,0430	Tidak terdukung
ROA*DPR	-0,249026	0,119073	-2,091375	0,0402	Tidak terdukung
CR*DPR	-0,766601	0,334110	-2,294460	0,0249	Tidak terdukung
DER*DPR	-0,010064	0,191061	-0,052673	0,9581	Tidak terdukung

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Berdasarkan tabel diatas, maka hipotesis pada penelitian adalah :

- Nilai probabilitas variabel profitabilitas (ROA) $0,0157 < 0,05$, Hasil uji menunjukkan kalau variabel profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan secara positif. Hasil ini mendukung hipotesis 1.
- Nilai peluang variabel bebas likuiditas (CR) $0,0223$, dengan koefisien $-0,254477$. Kondisi ini memperlihatkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Dengan demikian, hipotesis 2 tidak didukung
- Nilai probabilitas variabel independen *leverage* (DER) $0,0430$, dengan koefisien $0,171324$. Hasil uji menunjukkan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis 3 tidak didukung.
- Nilai probabilitas ROA*DPR $0,0402$ dengan koefisien $-0,249026$, yang berarti kebijakan dividen tidak memoderasi keterkaitan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis 4 tidak didukung.
- Nilai probabilitas CR*DPR $0,0249$ dengan koefisien $-0,766601$, artinya kebijakan dividen tidak memoderasi keterkaitan likuiditas dengan nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis 5 tidak didukung,
- Nilai probabilitas DER*DPR $0,9581$ dengan koefisien $-0,010064$, artinya kebijakan dividen tidak memoderasi keterkaitan *leverage* dengan nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis 6 tidak didukung.

Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 10 Koefisien Determinasi (R²)

R-Square	Adjusted-R Square
0,987905	0,980435

Dalam pengujian ini ditampilkan Adjusted R-squared $0,980435$, yang berarti proporsi keterkaitan profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan variabel moderasi kebijakan dividen dengan nilai perusahaan sebesar 98,04 persen.

Pembahasan Hasil

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian mengungkapkan profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini selaras dengan penelitian Utama dan Lisa (2018), serta Puspitaningtyas (2017). Pada teori sinyal, profitabilitas yang besar akan memberikan dampak kepada pemegang saham. Profitabilitas mampu mengindikasikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan mampu mendapatkan hasil dengan kondisi yang menguntungkan (Inrawaty, 2018).

Profitabilitas yang besar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya kalau profitabilitas rendah juga dapat menurunkan nilai perusahaan. Investor akan tertarik jika profitabilitas yang dihasilkan tinggi dan permintaan saham akan meningkat. Meningkatnya permintaan atas saham dapat meningkatkan nilai perusahaan. Meningkatnya profitabilitas menggambarkan hasil usaha manajemen yang baik dalam pengelolaan dana yang diinvestasikan oleh para investor sehingga mempunyai prospek yang baik untuk masa depan.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Wulandari (2013) menyatakan investor akan menimbang pengembalian yang akan didapatkan atas ekuitas yang mereka investasikan dengan memerhatikan profitabilitas, sehingga investor menginvestasikan pada profitabilitas yang tinggi.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian, likuiditas memengaruhi nilai perusahaan secara negatif. Hasil ini mendukung penelitian Kadek dan Putu (2016) Patricia (2018).

Likuiditas yang tinggi maka nilai perusahaan akan menurun. Informasi mengenai likuiditas akan jadi pertimbangan bagi investor dan eksternal dalam menilai kinerja keuangan perusahaan tersebut. Kadek dan Putu (2016) menyatakan bahwa pengaruh negatif ini karena perusahaan memiliki aset yang tidak dikelola secara optimal oleh perusahaan. Dampak dari aset yang tidak dikelola dengan baik membuat kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan menjadi rendah sehingga menurunkan ketertarikan investor dalam melakukan investasi yang selanjutnya membuat nilai perusahaan menjadi rendah akibat permintaan saham yang rendah dan harga menjadi lebih kecil (Wulandari, 2013)

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, *leverage* memengaruhi nilai perusahaan secara positif. Hasil ini selaras dengan penelitian Utama dan Lisa (2018).

Peningkatan *leverage* akan meningkatkan harga saham apabila perusahaan memiliki kesempatan investasi yang tinggi. Modal yang berasal dari utang jika dapat dimanfaatkan perusahaan secara maksimal, akan membuat keuntungan yang diperoleh perusahaan meningkat (Utama dan Lisa, 2018). *Leverage* yang rendah menunjukan peningkatan terhadap nilai perusahaan. Penggunaan utang yang kecil dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ulfa dan Wulandari (2016) menyatakan bahwa penggunaan utang merupakan sinyal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik dan ingin agar harga saham meningkat, maka manajer akan menyampaikan hal tersebut ke investor.

Peran Moderasi Kebijakan dividen pengaruh profitabilitas atas nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan kebijakan dividen tidak memoderasi keterkaitan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hasil ini selaras dengan riset Sisca (2016) dan Puspitaningtyas (2017).

Hal ini karena sebagian besar perusahaan sampel mempunyai dividen perlembar saham yang cukup kecil serta laba yang dihasilkan cukup kecil dibandingkan dengan aset selama periode pengamatan. Kebijakan dividen tidak memiliki kemampuan dalam menguatkan penilaian investor atas saham perusahaan (Puspitaningtyas, 2017).

Kebijakan dividen memoderasi pengaruh likuiditas atas nilai perusahaan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Berdasarkan hasil penelitian ini mengungkapkan kebijakan dividen tidak memoderasi keterkaitan likuiditas dengan nilai perusahaan. Hasil ini selaras dengan penelitian Rochmah dan Astri (2017).

Kebijakan dividen tidak meningkatkan nilai perusahaan pada saat likuiditas tinggi. Meskipun nilai rasio likuiditas tinggi, belum dapat dipastikan kondisi perusahaan sedang sehat karena hal ini bisa saja disebabkan kas yang tidak dimanfaatkan dengan baik. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat saja berakibat pada menurunnya nilai suatu perusahaan, karena dapat menarik perusahaan untuk memanfaatkan dananya untuk pembayaran kewajiban lancarnya sehingga perusahaan tidak fokus terhadap pembayaran dividen dimana hal ini dapat menurunkan ketertarikan investor dalam menginvestasikan dana untuk perusahaan.

Kebijakan dividen memoderasi pengaruh *leverage* atas nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan kebijakan dividen tidak memoderasi keterkaitan *leverage* dengan nilai perusahaan. Hal ini selaras dengan Sisca (2018).

Perusahaan yang menggunakan *leverage* terlalu besar dapat saja berdampak pada pembayaran dividen. Investor lebih menyukai keuntungan modal daripada pembayaran dividen (Sisca, 2018). Kebijakan dividen yang dibuat oleh manajemen perusahaan tidak akan mempengaruhi investor karena investor melihat bahwa *leverage* perusahaan besar jadi investor tidak mau mengambil resiko (Aldi, 2020). Perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi cenderung lebih mendahulukan membayar utang dan beban bunga daripada membagikan dividen.

V. Simpulan

Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen digunakan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan metode analisis berganda panel dengan periode pengamatan 2016 hingga 2018 pada 37 perusahaan sehingga jumlah sampel sebanyak 111. Data panel dengan *Fixed Effect Weighted* merupakan model terbaik yang dipilih. Diperoleh kesimpulan dari penjelasan teori yang mengacu pada pengembangan dan perumusan hipotesis serta pembuktian empiris hipotesis melalui analisis data secara statistik. Berikut kesimpulan hasil penelitian ini:

1. Profitabilitas (ROA) memengaruhi nilai perusahaan secara positif.
2. Likuiditas (CR) memengaruhi nilai perusahaan secara negatif.
3. *Leverage* (DER) memengaruhi nilai perusahaan secara positif.
4. Kebijakan dividen (DPR) tidak memoderasi keterkaitan profitabilitas dengan nilai perusahaan.
5. Kebijakan dividen tidak memoderasi keterkaitan likuiditas dengan nilai perusahaan.
6. kebijakan dividen tidak memoderasi keterkaitan *leverage* dengan nilai perusahaan.

Keterbatasan

Pengamatan ini memiliki berbagai keterbatasan, yaitu:

1. Banyak perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen, sehingga mengurangi sampel. Karena riset ini penulis menggunakan kriteria sampel perusahaan yang membagikan dividen periode 2016-2018.
2. Periode pengamatan yang dilakukan hanya sebatas tiga tahun pengamatan, sehingga hasil penelitian ini kurang mampu menggambarkan kondisi yang sebenarnya.

Saran

Merujuk pada keterbatasan yang dialami oleh peneliti, maka saran untuk peneliti berikutnya yaitu:

1. Peneliti berikutnya, perlu mengembangkan dan menyempurnakan penelitian mengenai nilai perusahaan agar dapat ditemukan lebih banyak lagi hipotesis yang diterima.
2. Memperluas jangkauan penelitian dengan memanfaatkan tahun yang lebih panjang, sehingga mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Daftar Pustaka

- Ardina Z.F dan Isnalita. 2018. *The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. International Journal of Managerial Studies and Research (IJMSR)*. Vol.6. ISSN 2349-0330.
- Anak Agung G.A.N.P dan I Gusti Bagus W. 2018. Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 7, No. 7. ISSN : 2302-8912.
- Angga Pratama dan Wiksuana. 2018. Pengaruh *FIRM SIZE* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*.
- Algifari .2010. *Statistik Deskriptif Plus untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Brigham, E.F. dan J.F. Houston. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta.
- Bambang Sudiyatno dan Elen Puspitasari. 2010. *Tobin's Q and Altman Z-Score as Indicators of Performance Measurement Company*. *Jurnal Kajian Akuntansi*. Vol. 2. No. 1.
- Clementin, Felly S. Dan Maswar, P.P. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 5, No, 4.
- Dedi R.S dan Erna Lisa. 2018. Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sains Manajemen & Akuntansi*: Vol. 10, No.1.
- Dwi Retno Wulandari. 2013. Pengaruh Profitabilitas, *Operating Leverage*, Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Intervening. *Journal.unnes*.
- Dias Satria. 2019. Analisis Regresi Model Data Panel. <https://www.diassatria.com/analisis-regresi-model-data-panel/>.
- Muhammad Fadhli. 2015. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jom Fekon* : Vol.2, No.2.
- Hanafi, M.M dan Abdul Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Husnan , S., & Pudjiastuti, E. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi Keenam*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Ina Indrawaty. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. e-ISSN : 2460-0585
- Jayaningrat, Made A. dan Edy S. 2017. Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Unud* : Volume 7, Nomor 1.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi sepuluh . PT Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Kiki Noviem Mery. 2017. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *JOM Fekon* : Volume 4, Nomor 1.
- Lestari, E.Y. 2017. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Moderating*. *Jurnal Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*.
- Muhammad Saleh. 2020. Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Moderating*. Vol. 2, Nomor 1.
- Muhammad Ircham, Siti Ragil Handayani dan Muhammad Saifi. 2014. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Harga Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 11 No. 1.
- M. Fahriyal Aldi, Khaira Amalia dan Erlina. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi Pada
- Ni Kadek A.S dan Ni Putu A.D. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*: Volume 5, Nomor 7.
- Putra, AA dan Putu Vivi L. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud* : Vol.5, No.7.
- Rachman, A. A. (2012). Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. *Ejurnal STIE Surabaya*.
- Riadi, M. 2017. *Pengertian, Jenis dan Pengukuran Nilai Perusahaan*. <https://www.kajianpustaka.com/2017/11/pengertian-jenis-dan-pengukuran-nilai-perusahaan.html>.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Riantino Septian. 2016. Faktor yang mempengaruhi *Dividend Policy* pada Perusahaan *Non-Financial*. *Seminar Nasional Cendekiawan*.
- Rochmah, S.A. dan Astri Fitria. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* : Volume 6, Nomor 3.
- Ross, S. A. 1977. *The Determination of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach*. *Bell Journal of Economics and Management Science*, Volume 7.
- Sartono, A. R. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Sofyan, S. H. 2013. *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Sisca. 2016. Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Sultanist* ISSN : 2338-4328 Vol. 4, No. 1.
- Septiana, R. A., & Emrinaldi, N. D. (2012). Pengaruh *Implementasi Corporate Social Responsibility* terhadap Profitabilitas. *Jurnal 4*.
- Wiagustini, N. L. P. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Udayana Universitas Press. Denpasar.
- Zarah Puspitaningtyas. 2017. Efek Moderasi Kebijakan Dividen dalam Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis* Vol. 5, No. 2, E-ISSN: 2548-9836

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

