

***THE EFFECT OF FINANCIAL PERFORMANCE ON COMPANY VALUE WITH
DIVIDEND POLICY AS A MODERATION VARIABLE IN MANUFACTURING
COMPANIES ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX)***

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Abila Riris Zurmawati¹, Muazaroh²

Manajemen, Ekonomi dan Bisnis, Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya^{1,2}
abilariris1986@gmail.com¹, muaz@perbanas.ac.id²

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of financial performance on firm value with dividend policy as a moderating variable. In this study the authors used a quantitative approach, and based on the type of data is secondary data. The analysis used is multiple linear regression and MRA (Moderated Regression Analysis) using SPSS software. the variables used, namely the measurement of influencing factors (independent variables) are financial performance, namely liquidity, financial leverage and profitability. The factors that are affected (dependent variable) are firm values (Tobin's Q). The moderating variable which is the independent variable as well as the dependent variable is dividend policy. The population used in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The results of this study are that the variable liquidity on firm value does not have a positive influence. While the results of the research on dividend policy as a moderating variable on liquidity on firm value, indicate that liquidity was not tested for moderation because previously it had obtained negative results, namely it did not have a significant effect even though a moderation test was carried out with the dividend policy variable. leverage has a positive effect on firm value and the results of dividend policy research as a moderating variable on leverage on firm value show that leverage has no effect on firm value, profitability research on firm value shows that profitability has a positive effect, results of dividend policy research as a moderating variable on profitability on firm value, indicating that profitability has no effect on firm value.

Keywords: *Financial Performance, Firm Value, Dividend Policy, Manufacturing*

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Dalam penelitian ini penulis menggunakan pendekatan kuantitatif, dan berdasarkan jenis datanya merupakan data sekunder. Analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dan MRA (Moderated Regression Analysis) dengan menggunakan software SPSS. variabel yang digunakan, yaitu dalam pengukuran faktor yang mempengaruhi (variabel independen) adalah kinerja keuangan yaitu likuiditas, leverage keuangan dan profitabilitas faktor yang dipengaruhi (variabel dependen) adalah nilai perusahaan (Tobin's Q). Adapun variabel moderasi yang menjadi variabel independen sekaligus variabel dependen adalah kebijakan dividen. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil pada penelitian ini ialah variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan tidak memiliki sebuah pengaruh secara positif. Sedangkan Hasil dari penelitian kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada likuiditas terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa likuiditas tidak dilakukan uji moderasi karena sebelumnya sudah mendapatkan hasil negatif

yaitu tidak memiliki pengaruh yang cukup signifikan meskipun dilakukan uji moderasi dengan variabel kebijakan dividen. leverage berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan dan Hasil dari penelitian kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada leverage terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, penelitian profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif, Hasil dari penelitian kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada profitabilitas terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, Manufaktur

PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah perusahaan berskala besar dibandingkan dengan perusahaan lain, sehingga memungkinkan untuk membandingkan antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Perusahaan manufaktur memiliki saham yang stabil dalam krisis ekonomi. Ini disebabkan karena sebagian besar produk manufaktur masih dibutuhkan, sehingga kemungkinan merugi sangat kecil

Agar peran perusahaan dapat berjalan secara maksimal sebagai perusahaan manufaktur pada mestinya, perusahaan juga membutuhkan tambahan modal yang membiayai operasional perusahaan. Salah satu upaya agar memperoleh tambahan modal, perusahaan dapat berperan sebagai sekuritas dengan instrumen pasar modal yang menjual saham. Menurut Bursa Efek Indonesia menjelaskan bahwa agar perusahaan dapat memperoleh tambahan modal salah satunya dengan menerbitkan saham. Saham adalah alat investasi yang banyak diminati oleh para investor karena memberikan tingkat imbalan yang menarik. (Sumber: <http://www.idx.co.id>).

Nilai perusahaan dapat memberikan kekayaan maksimum bagi pemegang saham jika harga saham naik. Nilai Perusahaan (*Enterprise Value* atau EV) juga dikenal sebagai Nilai Perusahaan (*Firm Value*) adalah konsep penting bagi investor karena menjadi indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan (Mahendra et al., 2012). Nilai perusahaan dapat dinilai melalui

kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Dividen adalah bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki oleh mereka. (Sundari & Utami, 2013)

Aspek penting yang diperhatikan oleh investor dalam membuat keputusan investasi adalah kinerja keuangan. Umumnya, semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, maka akan meningkatkan permintaan saham tersebut, sehingga harga saham juga akan naik. Pergerakan harga saham diprediksi berdasarkan dampak kinerja keuangan perusahaan. Setiap investor yang bijaksana tentu akan melakukan analisis sebelum memutuskan untuk membeli, menahannya, atau menjual saham. (Riyanto 2010), Menyatakan bahwa informasi yang tersedia dari sebuah perusahaan biasanya akan dianalisis oleh analis atau investor melalui perhitungan rasio keuangan, seperti rasio likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas, sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas sebagai acuan.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas, menurut (Lestari, 2021). Menyatakan bahwa kapasitas perusahaan untuk memenuhi obligasi jangka pendek mereka dengan aset lancar yang dimilikinya disebut likuiditas. Likuiditas memiliki dampak positif pada nilai perusahaan, dengan memenuhi kewajiban jangka pendek secara efektif akan memperbaiki aktivitas operasional dan meningkatkan

pendapatan perusahaan, yang akan meningkatkan kepercayaan investor dan harga saham. Hal ini pada akhirnya akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Likuiditas juga bisa memiliki dampak negatif pada perusahaan jika tingkat likuiditas yang tinggi mengakibatkan dana yang tidak terpakai yang akan menyebabkan hilangnya kesempatan untuk memperoleh keuntungan (*opportunity loss*) ini akan mempengaruhi pendapatan perusahaan. Jika pendapatan perusahaan berkurang, maka pendapatan yang akan diterima oleh investor juga akan berkurang, yang dapat menurunkan kepercayaan investor dan mempengaruhi nilai saham yang mengalami penurunan. Hal ini akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Mahendra et al., 2012) menyatakan bahwa pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan adalah positif namun tidak signifikan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Rutin et al., 2019) menyatakan bahwa likuiditas memiliki dampak negatif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan, sementara penelitian yang dilakukan oleh (Fadhli, 2015) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif yang signifikan

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *leverage*, menurut (Harjito & Martono, 2012) *Leverage* adalah strategi perusahaan untuk menggunakan asset atau sumber dana dengan biaya tetap dengan tujuan untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Menyangkut nilai perusahaan, dengan adanya tambahan sumber dana dari pihak eksternal, perusahaan dapat memperbesar nilai perusahaan. *Leverage* tinggi dapat memperbesar nilai perusahaan jika perusahaan dapat memaksimalkan sumber dana dari pihak eksternal dengan baik. Ini akan membuat pendapatan perusahaan meningkat, yang pada gilirannya akan membuat pendapatan investor meningkat dan menarik minat investor. Hal ini akan membuat harga saham meningkat dan

mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan.

Leverage yang terlalu tinggi bersama dengan bunga yang besar akan memiliki pengaruh negatif pada perusahaan. Hal ini karena perusahaan harus menggunakan pendapatannya untuk membayar bunga, sehingga pendapatan perusahaan akan berkurang. Ini akan mempengaruhi pendapatan investor dan menurunkan kepercayaan mereka, sehingga harga saham akan turun dan nilai perusahaan juga akan menurun.. (Lestari, 2021)

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Mahendra et al., 2012) menyatakan bahwa *Leverage* memiliki dampak negatif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan (Rutin et al., 2019) dan (Anggraeni & Sulhan, 2020) menyatakan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas, Profitabilitas juga menjadi salah satu faktor penting yang mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor profitabilitas, dan semakin tinggi profitabilitas perusahaan semakin menunjukkan bahwa perusahaan efektif dan efisien dalam mengelola sumber dayanya dan menghasilkan laba (Anggraeni & Sulhan, 2020) Signaling theory menyatakan bahwa tingkat keuntungan yang tinggi merupakan indikasi prospek yang baik dari sebuah perusahaan, dan hal ini akan mendorong investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini akan menyebabkan peningkatan permintaan, yang kemudian akan meningkatkan harga saham dan menambah nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan (Mahendra et al., 2012) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, menurut hasil penelitian yang dilakukan (Anggraeni & Sulhan, 2020) menyatakan

bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan, berbeda dari hasil penelitian yang dilakukan (Hirdinis, 2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen adalah proses pemilihan berapa banyak bagian dari keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Menurut (Hartono & Marjito, 2012), Kebijakan dividen adalah proses memutuskan apakah laba perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan untuk membiayai investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen adalah salah satu bentuk tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor selain *capital gain*. Kebijakan dividen dapat diukur melalui rasio pembayaran dividen. Kebijakan ini sangat penting karena dapat mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur keuangan, aliran pendanaan, dan posisi likuiditas

Kebijakan dividen menjadi variasi yang menarik apabila digunakan sebagai variabel pengatur antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan dalam penelitian ini. Hal ini karena perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan ketika perusahaan memperhatikan kepentingan pemegang saham. Investor juga menyukai stabilnya pembayaran dividen. Jika profitabilitas, likuiditas, dan leverage perusahaan baik, maka pembayaran dividen akan stabil karena perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik. Dalam penelitian ini, Kebijakan dividen digunakan sebagai variabel moderasi, yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara profitabilitas, likuiditas, dan leverage dengan nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Perusahaan sektor manufaktur barang konsumsi adalah perusahaan yang bergerak di bidang

makanan dan minuman, tembakau, farmasi, kosmetik, perlengkapan rumah tangga, dan peralatan rumah tangga. Sektor industri barang konsumsi memberikan kontribusi yang besar terhadap perekonomian Indonesia karena kinerja perusahaan yang dinilai baik sehingga menghasilkan laba yang besar setiap tahunnya

penelitian sebelumnya, peneliti tertarik untuk mencari tahu dan memverifikasi pengaruh dari leverage, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta mengetahui apakah kebijakan dividen dapat mempengaruhi hubungan antara variabel-variabel tersebut dengan nilai perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2021..

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini penulis menggunakan pendekatan kuantitatif, dan berdasarkan jenis datanya merupakan data sekunder tahunan yang diperoleh menggunakan teknik pengumpulan data dokumentasi didapat melalui publikasi laporan keuangan yang dilakukan seluruh perusahaan sektor manufaktur di website Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id Analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dan MRA (Moderated Regression Analysis) dengan menggunakan software SPSS. variabel yang digunakan, yaitu dalam pengukuran faktor yang mempengaruhi (variabel independen) adalah kinerja keuangan yaitu likuiditas, leverage keuangan dan profitabilitas faktor yang dipengaruhi (variabel dependen) adalah nilai perusahaan (Tobin's Q). Adapun variabel moderasi yang menjadi variabel independen sekaligus variabel dependen adalah kebijakan dividen.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan digunakan perusahaan manufaktur adalah dikarenakan perusahaan manufaktur memiliki jumlah perusahaan terbesar. Teknik pengambilan

sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel dengan kriteria tertentu. Sampel yang diteliti, yaitu hanya meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) sector industry barang konsumsi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan atau menggambarkan

variabel yang diteliti dengan menggunakan angka atau dalam bentuk tabel, grafik dan distribusi frekuensi. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi mean (mean), standar deviasi, maksimum dan minimum. Variabel yang digunakan meliputi variabel likuiditas (CR), *Leverage* (DER) Profitabilitas (ROE), Nilai Perusahaan menggunakan (PBV), dan Kebijakan Dividen menggunakan (DPR). pengolahan data statistik deskriptif menggunakan software SPSS versi 16.

Tabel 1 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan (kali)	112	0,000	74,48	5.0984	10,571
Likuiditas (persen)	112	0,17	13,27	2,8521	2,7165
<i>Leverage</i> (persen)	112	0,06	3,07	0,6125	0,5826
Profitabilitas (persen)	112	-0,47	1,45	0,1107	0,2779
Kebijakan Dividen (persen)	112	0,00	4,01	0,3194	0,5898

Sumber: data diolah (2023)

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan (PBV) adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk dari permintaan dan penawaran dipasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Dapat dilihat pada analisis deskriptif di tabel 4.3 bahwa nilai minimum nilai perusahaan (PBV) adalah 0,00 kali yang dimiliki oleh perusahaan PT Prashida Aneka Niaga Tbk, pada tahun 2019, Bentoel International Investama Tbk pada tahun 2019, Organon Pharma Indonesia Tbk pada tahun 2020 dan perusahaan Widodo Makmur Unggas Tbk pada tahun 2019 dan 2020 dinilai rendah oleh pasar karena nilai harga buku per lembar saham lebih besar daripada nilai pasar per lembar saham.

Nilai maksimum sebesar 74,48 kali dihasilkan oleh perusahaan Sentra Food Indonesia Tbk tahun 2019 yang memiliki arti bahwa saham perusahaan tersebut dinilai tinggi oleh pasar. Nilai sebesar 74,48 ini merupakan nilai PBV yang paling tinggi diantara perusahaan lain pada sektor manufaktur periode 2019– 2020.

Nilai perusahaan diproksi menggunakan *price to book value* (PBV) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 5.0984 dan standar deviasi 10,571. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata yang dimiliki. Variabel nilai perusahaan dengan proksi *price to book value* (PBV) memiliki tingkat variasi data cukup besar atau data bersifat heterogen.

2. Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mencukupi hutang jangka pendek, selain itu fungsi lain rasio likuiditas adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik kewajiban pada pihak perusahaan, dengan kata lain rasio likuiditas untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiaya dan memenuhi kewajiban atau utang pada saat ditagih. Likuiditas diproksikan menggunakan *current ratio*. Pada tabel 4.3 menunjukkan output data dari jumlah observasi atau nilai N sebanyak 112. Nilai minimum sebesar 0,17 yang dimiliki oleh perusahaan Sariguna Primatirta Tbk.

periode 2020. Hal ini di dapatkan pada pada tahun 2020 hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan CLEO pada tahun 2020 dalam menghasilkan pemenuhan kewajiban perusahaan paling rendah.

Nilai maksimum sebesar 13,27 dihasilkan oleh perusahaan Campina Ice Cream Industry Tbk tahun 2020 hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan CAMP pada tahun 2020 dalam menghasilkan pemenuhan kewajiban sangat bagus.

Likuiditas diproksikan dengan *current ratio* (CR) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 2,8521 dan standar deviasi 2,7165. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata yang dimiliki. Variabel nilai perusahaan dengan proksi *current ratio* (CR) memiliki tingkat variasi data rendah atau data bersifat homogen.

3. Leverage

Leverage merupakan suatu penggunaan asset atau juga merupakan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud supaya meningkatkan keuntungan pemegang saham tersebut. Leverage diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio*. Pada tabel 4.3 menunjukkan output data dari jumlah observasi atau nilai N sebanyak 112. Nilai minimum sebesar 0,06 yang dimiliki oleh perusahaan Campina Ice Cream Industry Tbk pada periode 2019 dan 2020. Hal ini di dapatkan pada pada tahun 2019 dan 2020 hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan CAMP pada tahun 2019 dan 2020 dalam menghasilkan penggunaan aset perusahaan paling rendah.

Nilai maksimum sebesar 3,07 dihasilkan oleh perusahaan Prashida Aneka Niaga Tbk tahun 2020 hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan PSDN pada tahun 2020 dalam penggunaan aset sangat bagus.

Leverage diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,6125 dan standar deviasi 0,5826. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai

rata-rata yang dimiliki. Variabel nilai perusahaan dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki tingkat variasi data rendah atau data bersifat homogen.

4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba perusahaan melalui sumber daya yang dimiliki. Profitabilitas diproksikan menggunakan *return on Asset*. Pada tabel 4.3 menunjukkan output data dari jumlah observasi atau nilai N sebanyak 112. Nilai minimum sebesar -0,47 yang dimiliki oleh perusahaan Bentoel International Investama Tbk periode 2020. Hal ini di dapatkan pada pada tahun 2020 hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan RMBA pada tahun 2020 dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan aset perusahaan paling rendah.

Nilai maksimum sebesar 1,45 dihasilkan oleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk tahun 2020 hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan UNVR pada tahun 2020 dalam menghasilkan laba dari total aset sangat bagus.

Profitabilitas diproksikan dengan *return on asset* (ROA) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,1107 dan standar deviasi 0,2779. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata yang dimiliki. Variabel nilai perusahaan dengan proksi *return on asset* (ROA) memiliki tingkat variasi data cukup besar atau data bersifat heterogen.

5. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen pada penelitian ini menggunakan proksi *dividend payout ratio*. Pada tabel 4.3 menunjukkan output data dari jumlah observasi atau nilai N sebanyak 112. Nilai minimum 0,00 yang dimiliki 50 perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 dan 2020. Artinya bahwa proporsi laba yang dibagikan dividen sangat kecil terhadap 50 perusahaan pada tahun 2019 dan 2020 dalam pembagian deviden perusahaan kecil.

Nilai maksimum 4,01 yang dimiliki oleh perusahaan Chitose International Tbk pada tahun 2020 hal ini menunjukkan perusahaan CINT pada tahun 2020 menunjukkan bahwa kemungkinan lebih dari seluruh laba bersih serta laba ditahan yang dimiliki perusahaan dalam membagikan dividen dengan jumlah yang cukup besar kepada para pemegang saham.

Kebijakan dividen dengan proksi *dividend payout ratio* memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,3194 dan standar deviasi 0,5898. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata yang dimiliki. Variabel kebijakan

dividen dengan proksi DPR memiliki tingkat variasi data yang cukup besar atau data bersifat heterogen.

Analisis Regresi Linier Berganda Model 1

Analisis uji hipotesis dilakukan dengan analisis regresi linear berganda. Analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Adapun hasil pengolahan data regresi menggunakan program SPSS 16.0 sebagai berikut.

Tabel 2. Hasil Pengolahan Data Regresi Linear Berganda Model 1

Model	B	t hitung	t tabel	Sign.	r2
(Constant)	1,171				
CR	-0,125	-0,332	± 1.98137	0,741	-0,032
DER	4,767	2,672	± 1.98137	0,009	0,263
ROA	12,321	3,729	± 1.98137	0,000	0,324
F hitung =	9,725		F tabel =	2,45	
R2	= 0,213		Sign. =	0,000	

Sumber : Lampiran 24, data diolah 2022

Regresi linear berganda merupakan model regresi yang melibatkan lebih dari satu variabel independen. Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui arah dan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Pada penelitian ini terdapat persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$Y = 1,171 - 0,125X_1 + 4,767X_2 + 12,321X_3 + e$$

Berdasarkan tabel 4.4 tentang hasil pengolahan data regresi linier berganda model 1 dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai Konstanta (a) = 1,171

Nilai konstanta pada persamaan tersebut adalah sebesar 1,171. Nilai konstanta tersebut menunjukkan bahwa apabila kepemilikan tidak berubah atau pada kondisi konstan bernilai nol maka nilai perusahaan sebesar 1,171.

2. Koefisiensi regresi untuk variabel likuiditas = 0,125

Besarnya nilai variabel likuiditas menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel likuiditas sebesar satu satuan, maka akan menurunkan nilai likuiditas (CR) sebesar -0,125 satuan dengan asumsi variabel (X) yang lain konstan.

3. Koefisiensi regresi untuk variabel Leverage = 4,767

Besarnya nilai variabel leverage menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel leverage sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan nilai leverage (DER) sebesar 4,767 satuan dengan asumsi variabel (X) yang lain konstan.

4. Koefisiensi regresi untuk variabel Profitabilitas = 12,321

Besarnya nilai variabel Profitabilitas menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel Profitabilitas sebesar

satu satuan, maka akan meningkatkan nilai Profitabilitas (ROA) sebesar 12,321 satuan dengan asumsi variabel (X) yang lain konstan.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan program IBM SPSS Versi 16 untuk memudahkan dalam melakukan pengujian hipotesis. Uji hipotesis tersebut dilakukan untuk mengetahui apakah likuiditas, leverage dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berikut adalah hasil pengujian hipotesis :

Uji Secara Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji dan mengetahui seberapa besar pengaruh variabel likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan bersama – sama atau serempak. Hasil uji simultan ditunjukkan pada tabel 2 dengan penjelasan sebagai berikut:

Analisis perbandingan antara F-hitung dan F-tabel

Hasil uji simultan analisis perbandingan F-hitung dan F-tabel ditunjukkan dengan penjelasan sebagai berikut. Pada Analisis perbandingan antara F-hitung dan F-tabel dapat dilihat bahwa F-hitung sebesar 9,725 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Selanjutnya adalah menentukan F-tabel dengan tingkat signifikan 0,05 serta $df_1 = 1$ dan $df_2 = 112$, sehingga dapat diperoleh Ftabel sebesar = 2,45. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa Fhitung lebih kecil dibanding Ftabel yaitu $9,725 > 2,45$. Jadi H0 ditolak dan dapat dijelaskan bahwa secara simultan variabel likuiditas, leverage dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Dari Analisis Koefisien Determinasi (R²) dapat dilihat bahwa koefisien determinasi yang ditunjukkan oleh R² sebesar 0,213 artinya kontribusi yang diberikan oleh likuiditas, leverage dan profitabilitas secara simultan terhadap nilai

perusahaan sebesar 21,3% dan sisanya sebesar 78,7% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Uji Parsial (Uji t)

Penjelasan masing-masing pengujian hipotesis untuk setiap variabel likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut. Pada tabel 4.4 dapat dilihat bahwa t-hitung likuiditas terhadap nilai perusahaan sebesar -0,332; leverage terhadap nilai perusahaan sebesar 2,672, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 3,729. Selanjutnya menentukan t-tabel dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan $df = 112$, maka dapat diperoleh t-tabel sebesar ± 1.98137 . Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel likuiditas t-hitung lebih besar dari pada t-tabel yaitu $-0,332 < 1.98137$ serta nilai signifikan 0,741 $< 0,05$, artinya hasil analisis menunjukkan bahwa H1 ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan pada variabel leverage dan profitabilitas, pada variabel leverage t-hitung lebih kecil dari pada t-tabel yaitu $2,672 > 1.98137$ serta nilai signifikan 0,009 $< 0,05$, artinya hasil analisis menunjukkan bahwa H2 diterima, maka dapat disimpulkan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada variabel profitabilitas t-hitung lebih kecil dari pada t-tabel yaitu $3,729 > 1.98137$ serta nilai signifikan 0,000 $< 0,05$, artinya hasil analisis menunjukkan bahwa H3 diterima, maka dapat disimpulkan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Analisis Regresi Linier Berganda Model 2

Analisis uji hipotesis dilakukan dengan analisis regresi linear berganda. Analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan moderasi kebijakan dividen. Adapun hasil pengolahan data regresi menggunakan program SPSS 16.0 sebagai berikut

Tabel 3 Hasil Pengolahan Data Regresi Linear Berganda Model 2

Model	B	t hitung	t tabel	Sign.	r2
(Constant)	1,287				
CR	-0,178	-0,472	±1.98137	0,638	-0,046
DER	4,195	2,336	±1.98137	0,021	0,231
ROA	5,196	1,029	±1.98137	0,306	0,137
DER X DPR	-1,450	1,235	±1.98137	0,219	0,116
ROA X DPR	22,437	1,947	±1.98137	0,054	0,241
F hitung	= 6,716		F tabel =	2,45	
R2	= 0,241		Sign. =	0.000	

Sumber : Lampiran 24, data diolah 2022

Moderated regression analisis merupakan aplikasi khusus regresi linear berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) (Ghozali, 2018). Pada variabel Likuiditas tidak dilakukan uji moderasi, karena pada pernyataan sebelumnya tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini terdapat persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_2 X_4 + \beta_5 X_3 X_4 + e$$

$$Y = 1,287 - 0,178 X_1 + 4,195 X_2 + 5,196 X_3 - 1,450 X_2 X_4 + 22,437 X_3 X_4 + e$$

Persamaan regresi linier berganda tersebut dapat menjelaskan masing – masing koefisien regresi linier berganda adalah sebagai berikut :

a. Nilai Konstanta (a) = 1,287

Nilai konstanta pada persamaan tersebut adalah sebesar 1,287. Nilai konstanta tersebut menunjukkan bahwa apabila likuiditas, leverage, profitabilitas, nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak berubah atau pada kondisi kontan bernilai nol.

b. Koefisiensi regresi untuk variabel likuiditas = -0,178

Besarnya nilai variabel likuiditas menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel likuiditas sebesar satu satuan, maka akan menurunkan nilai likuiditas (CR) sebesar **-0,178**

satuan dengan asumsi variabel (X) yang lain konstan.

c. Koefisiensi regresi untuk variabel Leverage = 4,195

Besarnya nilai variabel leverage menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel leverage sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan nilai leverage (DER) sebesar **4,195** satuan dengan asumsi variabel (X) yang lain konstan.

d. Koefisiensi regresi untuk variabel Profitabilitas = 5,196

Besarnya nilai variabel Profitabilitas menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel Profitabilitas sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan nilai Profitabilitas (ROA) sebesar **5,196** satuan dengan asumsi variabel (X) yang lain konstan.

e. Moderasi kebijakan dividen terhadap variabel leverage = -1,450

Besarnya nilai Moderasi menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel moderasi sebesar satu satuan, maka akan menurunkan leverage sebesar 1,450 satuan dengan asumsi variabel (X) yang lain konstan.

f. Moderasi kebijakan dividen terhadap variabel profitabilitas = 22,437

Besarnya nilai Moderasi menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel moderasi sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan Profitabilitas sebesar 22,437 satuan dengan asumsi variabel (X) yang lain konstan.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan program IBM SPSS Versi 16 untuk memudahkan dalam melakukan pengujian hipotesis. Uji hipotesis tersebut dilakukan untuk mengetahui apakah leverage dan profitabilitas dengan moderasi kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berikut adalah tabel dari hasil pengujian hipotesis.

Uji Secara Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji dan mengetahui seberapa leverage dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan di moderasi oleh kebijakan dividen. Hasil uji simultan ditunjukkan pada Hasil Pengolahan Data Regresi Linear Berganda Model 2 dengan penjelasan sebagai berikut:

Analisis perbandingan antara F-hitung dan F-tabel

Hasil uji simultan analisis perbandingan F-hitung dan F-tabel ditunjukkan dengan penjelasan sebagai berikut. Pada Hasil Pengolahan Data Regresi Linear Berganda Model 2 dapat dilihat bahwa F-hitung sebesar 6,716 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Selanjutnya adalah menentukan F-tabel dengan tingkat signifikan 0,05 serta $df_1 = 1$ dan $df_2 = 112$, sehingga dapat diperoleh F-tabel sebesar 2,45. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa F-hitung lebih besar dibanding F-tabel yaitu $6,716 > 2,45$. Jadi dapat dijelaskan bahwa secara simultan variabel leverage dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan di moderasi oleh kebijakan dividen.

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Dari Hasil Pengolahan Data Regresi Linear Berganda Model 2 dapat dilihat bahwa koefisien determinasi yang ditunjukkan oleh R^2 sebesar 0,241 artinya

kontribusi yang diberikan oleh leverage dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan di moderasi oleh kebijakan dividen secara simultan terhadap profitabilitas sebesar 24,1% dan sisanya sebesar 75,9% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Uji Parsial (Uji t)

Penjelasan masing-masing pengujian hipotesis untuk setiap variabel leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan moderasi kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

Moderasi Kebijakan Dividen Terhadap Leverage.

Pada Hasil Pengolahan Data Regresi Linear Berganda Model 2 dapat dilihat bahwa t-hitung moderasi terhadap nilai perusahaan sebesar 1,235. Selanjutnya menentukan t-tabel dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan $df = 112$, maka dapat diperoleh t-tabel sebesar ± 1.98137 . Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa t-tabel lebih besar dari pada t-hitung yaitu $-1,235 < 1.98137$ serta nilai signifikan $0,219 > 0,05$. Hasil analisis dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen memperlemah pengaruh positif leverage terhadap nilai perusahaan.

Moderasi Kebijakan Dividen Terhadap Profitabilitas.

Pada Hasil Pengolahan Data Regresi Linear Berganda Model 2 dapat dilihat bahwa t-hitung moderasi terhadap nilai perusahaan sebesar 1,947. Selanjutnya menentukan t-tabel dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan $df = 112$, maka dapat diperoleh t-tabel sebesar ± 1.98137 . Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa t-tabel lebih besar dari pada t-hitung yaitu $1,947 < 1.98137$ serta nilai signifikan $0,054 > 0,05$. Hasil analisis dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen memperlemah pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Kinerja keuangan yang menjadi bahan penelitian terdiri dari tiga variabel,

diantaranya likuiditas, *leverage* dan profitabilitas. Adapun perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini terdiri dari 56 perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan jangka waktu dari tahun 2019 hingga tahun 2020. Pada penelitian ini akan meninjau seberapa besar pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan setelah adanya variabel moderasi berupa kebijakan dividen apakah mengalami perubahan yang signifikan. Berikut merupakan pembahasan pada penelitian ini.

1. Variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang ada variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan tidak memiliki sebuah pengaruh secara positif, telah dilakukan pengujian laporan keuangan pada tahun 2019 hingga tahun 2020 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Makna dari adanya hasil penelitian ini yang tidak memiliki sebuah pengaruh ialah memberikan arti ketika terjadi peningkatan dari likuiditas perusahaan maka berpotensi akan menurunkan nilai perusahaan. Ketika ada perubahan pada likuiditas maka nilai perusahaan tidak akan berdampak terhadap perubahan tersebut. Sehingga jika likuiditas perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan maka nilai perusahaan tidak akan berdampak cukup besar, karena hasil yang diperoleh variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan.

2. Variabel kebijakan dividen sebagai variabel memoderasi pada variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan

Hasil dari penelitian kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa likuiditas tidak dilakukan uji moderasi karena sebelumnya sudah mendapatkan hasil negatif yaitu tidak memiliki pengaruh

yang cukup signifikan meskipun dilakukan uji moderasi dengan variabel kebijakan dividen.

3. Variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian terhadap *leverage* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini memberikan arti bahwa ketika *leverage* perusahaan naik maka nilai perusahaan akan ikut naik, begitupun sebaliknya jika *leverage* perusahaan turun maka nilai perusahaan juga akan turun. Hal ini karena setelah dilakukan pengujian menyimpulkan adanya pengaruh variabel *leverage* terhadap variabel nilai perusahaan. Setiap adanya perubahan pada *leverage* perusahaan dibidang manufaktur akan berdampak pada nilai perusahaan. Adanya pendanaan yang besar seperti hutang memberikan dampak pada nilai perusahaan yang dilihat dari para pemegang saham suatu perusahaan.

4. Variabel kebijakan dividen sebagai variabel memoderasi pada variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan

Hasil dari penelitian kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada *leverage* terhadap nilai perusahaan yang dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang artinya setiap adanya kenaikan pada *leverage* dengan adanya sebuah kebijakan dividen maka nilai perusahaan tidak ikut naik begitupula sebaliknya jika ada penurunan *leverage* dengan adanya sebuah kebijakan dividen perusahaan maka nilai perusahaan belum tentu mengalami penurunan. Dari hasil uji-t yang dilakukan pada penelitian ini menunjukkan hasil yang tidak signifikan antara *leverage* dengan nilai perusahaan yang telah dimoderasi dengan variabel kebijakan dividen. Artinya setiap adanya perubahan pada

leverage setelah dimoderasi dengan kebijakan dividen maka nilai perusahaan akan berpengaruh signifikan terhadap perubahan tersebut.

Hal ini menunjukkan bahwa adanya sebuah penurunan performa setelah diberikan uji moderasi kebijakan dividen, awal mula memiliki sebuah pengaruh terhadap nilai perusahaan, setelah ada variabel moderasi pada variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan tidak memiliki pengaruh.

5. Variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil dari penelitian profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2021 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif, yang artinya setiap adanya kenaikan pada profitabilitas maka nilai perusahaan juga ikut naik begitupula sebaliknya jika ada penurunan profitabilitas perusahaan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Dari hasil uji-t yang dilakukan pada penelitian ini menunjukkan hasil yang signifikan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Artinya setiap adanya perubahan pada profitabilitas maka nilai perusahaan akan berpengaruh signifikan terhadap perubahan tersebut.

Profitabilitas yang baik dan stabil memberikan informasi kepada investor, bahwa perusahaan tersebut berada dalam kondisi yang baik dan menunjukkan bahwa perusahaan mampu bekerja untuk mengelola aset dengan tepat. Semakin baik dan stabil tingkat profitabilitas, maka investor akan yakin akan terjadi pengembalian yang positif dari investasi yang diberikan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal (*Signalling Theory*) yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2014) yaitu, *signalling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk

untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang.

6. Variabel kebijakan dividen sebagai variabel memoderasi pada variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil dari penelitian kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang artinya setiap adanya kenaikan pada profitabilitas dengan adanya sebuah kebijakan dividen maka nilai perusahaan belum tentu ikut naik begitupula sebaliknya jika ada penurunan profitabilitas dengan adanya sebuah kebijakan dividen perusahaan maka nilai perusahaan belum tentu mengalami penurunan. Dari hasil uji-t yang dilakukan pada penelitian ini menunjukkan hasil yang tidak signifikan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan yang telah dimoderasi dengan variabel kebijakan dividen. Artinya setiap adanya perubahan pada profitabilitas setelah dimoderasi dengan kebijakan dividen maka nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan tersebut.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis pengaruh variabel – variabel likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021 dapat ditarik kesimpulan berikut :

1. Variabel likuiditas dalam penelitian ini menggunakan rasio CR (*Current Ratio*). Berdasarkan hasil penelitian yang ada variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan tidak memiliki sebuah pengaruh secara positif.

2. Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi menggunakan DPR (Dividend Payout Ratio). Hasil dari penelitian kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada likuiditas terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa likuiditas tidak dilakukan uji moderasi karena sebelumnya sudah mendapatkan hasil negatif yaitu tidak memiliki pengaruh yang cukup signifikan meskipun dilakukan uji moderasi dengan variabel kebijakan dividen
3. Variabel leverage dalam penelitian ini menggunakan DER (Debt Equity Ratio). menunjukkan bahwa leverage berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.
4. Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi menggunakan DPR (Dividend Payout Ratio). Hasil dari penelitian kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada leverage terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan,
5. Variabel profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan ROE (Return On Equity). Berdasarkan hasil dari penelitian profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif,
6. Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi menggunakan DPR (Dividend Payout Ratio). Hasil dari penelitian kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada profitabilitas terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan,

DAFTAR PUSTAKA

Anggraeni, & Sulhan. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 94.

- <https://doi.org/10.31000/c.v4i2.2528>
- Fadhli, M. (2015). *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan, Asuransi & Lembaga Keuangan Lainnya Di Bursa Efek Indonesia*. 2, 1–14.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 100, 49.
- Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- Lestari. (2021). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi*.
- Mahendra, Artini, & Suarjaya. (2012). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. 1–15.
- Massie, J., Tommy, P., & Koleangan, R. (2017). *Perusahaan Consumer Goods Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Financial Analysis To Firm Value (Study on Consumer Goods Companies*. 5(3), 4485–4494.
- Rina, & Monika. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Parameter*, 4(1), 1–16. <https://doi.org/10.37751/parameter.v4i1.31>
- Rutin, R., Triyonowati, T., & Djawoto, D. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 6(01), 126–143. <https://doi.org/10.35838/jrap.v6i01.400>
- Sondakh. (2019). the Effect of Dividend

Policy, Liquidity, Profitability and Firm Size on Firm Value in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period. *Accountability*, 8(2), 91. <https://doi.org/10.32400/ja.24760.8.2.2019.91-101>

Sundari, T. W., & Utami, W. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.