



Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Moderasi

Pipit Nurafifah

Akuntansi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia

Jakarta, Indonesia

Pipitafifah17@gmail.com

***Abstract** - This study aims to examine the effect of Financial Performance on Firm Value with Dividend Policy as Moderation in Mining Sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The period used in this research is from 2015 to 2019. This research is a causal associative with a quantitative approach as measured by the panel data linear regression-based method and the Moderated Regression Analysis (MRA) interaction test with the EViews version 11 program. The population of this study is mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015 until 2019. The sample was determined using a purposive sampling method. Based on the existing criteria, a sample of 12 companies was obtained so that the total observations in this study were 60 observations. The data used in this study are secondary data. The data collection technique uses the documentation method through the official website of each company and through the official IDX website: www.idx.co.id. The results of this study indicate that (1) Profitability has a positive effect on Firm Value, (2) Leverage has no effect on Firm Value, (3) Liquidity has a positive effect on Firm Value. Meanwhile, dividend policy as a moderating variable can only affect profitability on firm value.*

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

***Abstrak**—Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Moderasi pada perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Penelitian ini bersifat asosiatif kausal dengan pendekatan kuantitatif yang diukur dengan metode berbasis regresi linear data panel dan uji interaksi Moderated Regression Analysis (MRA) dengan program EViews versi 11. Populasi*

penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Sampel ditentukan menggunakan metode purposive sampling. Berdasarkan kriteria yang ada, didapatkan sampel sebanyak 12 perusahaan sehingga total observasi dalam penelitian ini sebanyak 60 observasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi melalui situs web resmi masing-masing perusahaan dan melalui situs resmi IDX : www.idx.co.id. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, (2) Leverage tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, (3) Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi hanya dapat mempengaruhi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

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

I. PENDAHULUAN

Kemajuan dunia bisnis di era globalisasi dengan persaingan yang semakin ketat dari pengaruh lingkungan ekonomi, social budaya dan politik serta kemajuan teknologi yang telah membuat dunia berkembang tanpa batas.

Motivasi melakukan penelitian pada perusahaan sektor pertambangan karena penelitian yang serupa lebih banyak dilakukan di perusahaan manufaktur. Kemudian fenomena yang sedang terjadi di Indonesia pada sektor pertambangan yang paling banyak mengalami gejolak terkait trend perekonomian serta kebijakan pemerintah. Sektor pertambangan di Indonesia kurang kompetitif berbeda dengan sektor pertambangan di Asia Pasifik lainnya. Terdapat tiga alasan yaitu regulasi yang tidak pasti, sikap nasionalisme yang tinggi kepada sumber daya alam Indonesia, dan minat investasi pada perusahaan yang semakin menurun. Penurunan investasi akan berdampak pada nilai perusahaan (Putri, et al, 2019).

Nilai perusahaan menjadi cerminan dari penambahan dari jumlah ekuitas dan hutang suatu perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat diartikan laba yang diperoleh perusahaan pada masa yang akan datang diekpektasi yang dihitung kembali dengan suku bunga yang tepat (Qodir et al, 2016).

Kinerja perusahaan mencerminkan keputusan strategis suatu perusahaan, pembiayaan dan operasi. Kondisi baik buruknya kinerja perusahaan menggambarkan nilai perusahaan. Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang dapat digunakan sebagai gambaran kinerja perusahaan. semakin baiknya laporan keuangan perusahaan maka akan semakin baik nilai perusahaan sehingga dapat menyakinkan pihak eksternal melihat kinerja keuangan. Tolak ukur kinerja keuangan dengan menggunakan rasio keuangan dalam menganalisa laporan keuangan. Rasio keuangan yang paling dominan dalam menilai kondisi kinerja suatu perusahaan menggunakan rasio likuiditas, rasio leverage atau solvabilitas, dan rasio profitabilitas. Tujuan investor dalam berinvestasi yaitu mendapatkan return yang tinggi maka semakin baiknya kinerja keuangan maka akan semakin baik pula return yang akan diperoleh investor.

Kebijakan dividen dapat mempengaruhi penilaian baik buruknya perusahaan. Kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai pasar saham, sumber pendanaan, kesempatan investasi dan rasio likuiditas perusahaan. sehingga dapat disimpulkan kebijakan dividen dapat menggambarkan kinerja perusahaan. setiap perusahaan mempunyai kebijakan masing masing disesuaikan kemampuan kas perusahaan dalam pembagian dividen kepada pemegang saham. Perusahaan harus

mempertimbangkan laba ditahan yang tidak dibagikan sebagai dividen, yang akan digunakan untuk pengembangan masa yang akan datang (Setyawati, 2019).

Perbedaan dari beberapa penelitian diatas menjadikan peneliti menggunakan variabel moderasi untuk memperkuat pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas terhadap nilai perusahaan. sehingga dalam penelitian ini peneliti memutuskan menjadikan kebijakan dividen yang diduga dapat mempengaruhi profitabilitas, leverage, likuiditas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen adalah penentuan dari porsi laba yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan keputusan pembayaran dividen penting mengenai apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan dipertahankan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan.

II. Landasan Teori

1. Agency Theory (Teori Keagenan)

Masalah Keagenan tidak akan muncul karena pemilik perusahaan adalah juga sebagai manajer perusahaan. Dengan demikian tidak mungkin terjadi perbedaan antara pemilik dan manajer. Pada perusahaan yang berbentuk perseroan, biasanya telah dilakukan pemisahan antara pemilik perusahaan dengan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham adalah yang menyertakan modal ke dalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi wewenang mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan. Karena adanya pemisahan di antara pihak pemilik dan pihak pengelola (manajemen), tidak bisa dihindari adanya kemungkinan perbedaan kepentingan antara pemilik dengan pihak manajemen. Secara umum biaya keagenan diartikan sebagai biaya yang timbul karena adanya konflik kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajemen.

2. Signaling Theory (Teori Sinyal)

Pendapat Brigham dan Houston teori sinyal merupakan teori tentang pilihan tindakan manajemen dalam mengelola perusahaan dapat menjadi sinyal/petunjuk bagi investor mengenai penilaian manajemen untuk prospek bisnis di masa yang akan datang. Pengaruh dari signaling karena adanya asymmetry information antara manajemen dengan pemegang saham (Suripto, 2015). Teori sinyal menjelaskan dimana suatu perusahaan mempunyai dorongan untuk mempublikasikan laporan keuangan kepada pihak eksternal (Silviana, 2016). Signaling Theory adalah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan panduan atau informasi untuk investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Oktaryani 2018). Teori ini menggambarkan bagaimana seharusnya suatu perusahaan memberikan signal kepada pengguna laporan keuangan mengenai tindakan manajer merealisasikan keinginan pemilik. Tujuan dari mempublikasi laporan keuangan yaitu memberikan informasi dan sinyal bagi pemegang saham dalam pengambilan keputusan investasi (Nurhayati, 2019).

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dari perusahaan adalah harga yang tersedia untuk dijual oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut ingin menjual . Nilai perusahaan adalah nilai pasar sekuritas hutang dan ekuitas yang beredar (Keown et al, 2004 dalam Dewi et al, 2017). Nilai perusahaan merupakan suatu keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan harga sahamnya sehingga dapat mensejahterakan para pemilik modal. Kenaikan harga saham yang semakin tinggi dapat meningkatkan harga saham perusahaan pula. Suatu perusahaan mempunyai tujuan utama dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah sebagai nilai jual sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi yang sedang dijalankan oleh perusahaan (Sartono, 2010:487 dalam Fatimah et al. 2017).

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai pasar dan dapat diukur dengan price to book value yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Brigham dan Gapenski, 2006:631 dalam Erari, 2015). Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan yang maksimum untuk mensejahterakan pemegang saham apabila harga sama meningkat. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula kekayaan pemegang saham. Persamaan Nilai perusahaan dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

4. Kinerja Keuangan

Kinerja Keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Seperti dengan membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standar dan ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan) atau GAAP (General Accepted Accounting Principle) dan lainnya. Penggunaan rasio keuangan sebagai alat untuk melakukan analisis kinerja keuangan perusahaan, dan bagaimana rasio keuangan tersebut dilihat oleh pihak akademis dan investor sebagai salah satu pendukung dalam pengambilan keputusan. Bagi investor ada tiga rasio keuangan yang paling dominan yang dijadikan rujukan untuk melihat kondisi kinerja suatu perusahaan yaitu rasio profitabilitas, rasio leverage, dan rasio likuiditas. (Fahmi, 2017).

a. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas dalam penelitian ini diwakili dengan Return on Equity (ROE). ROE merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan berdasarkan pada ekuitas yang dimiliki perusahaan. Secara matematis Return On Equity diformulasikan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. Leverage

Leverage digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. DER merupakan perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri atau ekuitas dalam pendanaan perusahaan. DER digunakan sebagai pengukur seberapa besar modal perusahaan yang dapat dipergunakan untuk membayar hutang-hutangnya. Secara matematis Debt to Equity Ratio diformulasikan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang sudah jatuh tempo, baik itu kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun didalam perusahaan. Likuiditas dalam penelitian ini menggunakan Quick Ratio (QR). Secara matematis Quick Ratio diformulasikan sebagai berikut:

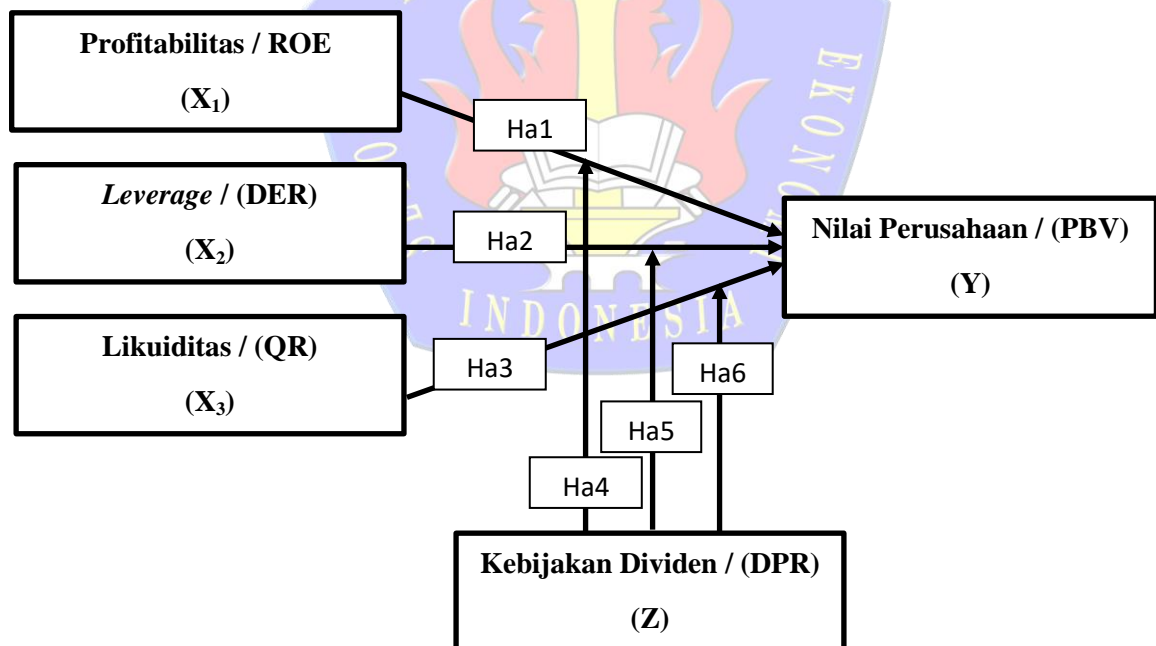
$$QR = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

5. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah jumlah uang tunai yang dibayarkan kepada para pemegang saham atas laba yang diperoleh perusahaan dalam melakukan kegiatan bisnis (Stephen, 2015:113). Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya dividend payout ratio, besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen merupakan sebagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan yang berkaitan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini dengan besar kecilnya pembagian dividen dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya suatu laba yang ditahan perusahaan. Laba perusahaan merupakan sumber dana internal suatu perusahaan. Kebijakan dividen terdapat perbedaan antara pemegang saham dan manajer perusahaan. Pemegang saham mengharapkan pembayaran dividen yang tinggi oleh perusahaan yang diharapkan akan semakin tingginya nilai perusahaan pula, namun bagi perusahaan tidak menghendaki pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham. Hal ini membuat semakin rendahnya dana untuk pengelolaan manajemen apabila semakin tingginya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Laba yang diperoleh perusahaan seharusnya dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham, tetapi manajemen lebih tertarik apabila menginvestasikan kembali laba perusahaan dalam bentuk laba ditahan (Rachman, 2016). Rumus dividend payout ratio (DPR) adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen tunai per laba}}{EPS}$$

Kerangka Konseptual



Pengembangan Hipotesis

- H1 : Profitabilitas yang diprosikan Return on equity (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H2 : Leverage yang diprosikan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

- H3 : Likuiditas yang diproksikan Quick Ratio (QR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H4 : Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas yang diproksikan Return on equity (ROE) terhadap nilai perusahaan.
- H5 : Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh Leverage yang diproksikan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap nilai perusahaan.
- H6 : Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh Likuiditas yang diproksikan Quick Ratio (QR) terhadap nilai perusahaan.

III. Metode Penelitian

Strategi penelitian dalam penelitian ini menggunakan strategi asosiatif. Peneliti menggunakan penelitian asosiatif karena sesuai untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan yang sifatnya berhubungan antara dua variable atau lebih. Tujuannya agar memberikan penjelasan tentang ada atau tidaknya pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi pada perusahaan manufaktur di BEI. Dalam penelitian ini akan menggunakan data-data yang diambil dari perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, yaitu <http://www.idx.co.id> berupa neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas dan laporan arus kas dari perusahaan sektor pertambangan yang telah disajikan dalam laporan keuangan pada tahun 2015-2019. Pendekatan yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Jumlah populasi dalam penelitian ini 49 perusahaan. Pengumpulan sampel menggunakan *purposive sampling* yang merupakan teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan dari kriteria tertentu.

Tabel 1. Prosedur pemilihan sampel

NO	KRITERIA	JUMLAH
1.	Populasi perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar bursa efek Indonesia	49
2.	Perusahaan sektor pertambangan yang tidak memiliki laporan keuangan pada kurun waktu 2015-2019	(10)
3	Perusahaan yang tidak membayar dividen berturut-turut pada kurun waktu 2015-2019	(27)
Jumlah Sampel Akhir		12
Tahun Pengamatan		5
Jumlah Pengamatan		60

Operasioanal Variabel

Tabel 2. Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Skala Pengukuran
Profitabilitas (X ₁)	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio

Leverage (X_2)	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Likuiditas (X_3)	$QR = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$	Rasio
Nilai Perusahaan (Y)	$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per lembar Saham}}$	Rasio
Kebijakan Dividen (Z)	$DPR = \frac{DPS}{EPS}$	Rasio

IV. Pembahasan

Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk menggambarkan karakteristik mengenai masing-masing variabel dalam penelitian ini. Variabel yang digunakan dalam penelitian meliputi variabel dependen Price to Book Value (PBV) serta variabel independen yaitu Return on Equity Ratio (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Quick Ratio (QR), dan Dividend Payout Ratio (DPR) sebagai Moderasi. Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum. Berikut hasil olah data deskriptif dapat dilihat pada table 4.2 :

Tabel 3. Statistik Deskriptif

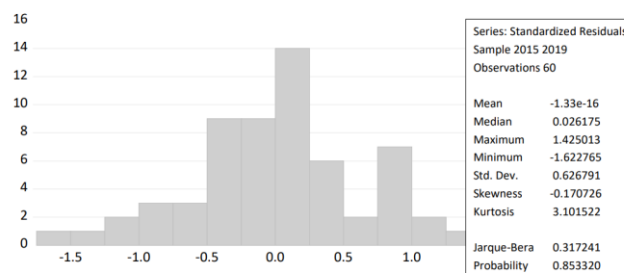
	PBV	ROE	DER	QR
Mean	1.246833	0.143833	1.016833	1.546667
Median	0.905000	0.120000	0.750000	1.390000
Maximum	4.460000	0.550000	3.430000	3.630000
Minimum	0.160000	-0.270000	0.310000	0.450000
Std. Dev.	0.986769	0.132666	0.756673	0.685033
Observations	60	60	60	60

Dalam tabel tersebut dapat dilihat bahwa nilai rata-rata dari variable PBV, ROE, DER, dan QR lebih besar dari standard deviasinya artinya sebaran data tersebut tersebar dengan baik.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas adalah pengujian terhadap kenormalan distribusi data. Model regresi dengan data dikatakan baik adalah memiliki berdistribusi normal atau mendeteksi normal.



Berdasarkan uji menggunakan program Eviews versi 11, yaitu diperoleh hasil grafik dengan nilai probabilitas sebesar $0.853320 > 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini sudah terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi terdapat korelasi antar variabel independen. Cara untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas antara lain : • Jika koefisien korelasi (R^2) $< 0,80$ maka variabel independen bebas dari multikolinieritas begitu juga sebaliknya • jika koefisien korelasi (R^2) $> 0,80$ maka variabel independen terjadi multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4. Uji Multikolinieritas

	ROE	DER	QR
ROE	1.000000	-0.443998	0.061464
DER	-0.443998	1.000000	-0.270245
QR	0.061464	-0.270245	1.000000

Hasil dari uji multikolineiritas pada tabel 4.9 menunjukkan bahwa semua variabel independen yaitu ROE, DER, dan QR memiliki nilai dibawah 0,80 artinya $R^2 < 0,80$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen bebas dari multikolinieritas.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji Glesjer secara manual dengan rumus $\text{resabs} = \text{abs}(\text{resid})$ yaitu meregresikan nilai residual absolut dengan kriteria sebagai berikut : Nilai probability $> 0,05$ artinya tidak ada masalah dengan heteroskedastisitas dan Nilai probability $< 0,05$ artinya adanya masalah dengan heteroskedastisitas.

Tabel 5. Uji heterokedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.767217	0.218257	3.515194	0.0009
ROE	0.295895	0.437336	0.676586	0.5015
DER	-0.064848	0.088473	-0.732970	0.4667
QR	-0.124565	0.078813	-1.580518	0.1197

Dari output diatas dapat diketahui bahwa nilai probabilitas variabel ROE, DER dan QR tidak ada masalah heteroskedastisitas. Karena nilai probabilitas lebih dari 0,05. Dengan nilai probabilitas ROE sebesar 0.5015, DER sebesar 0.4667 dan QR sebesar 0.1197.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji hubungan antara anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam cross section dan time series. Dalam penelitian ini menggunakan test Durbin Watson dalam penilaian autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi.

Tabel 6. Uji autokorelasi

Durbin-Watson stat	1.749314	Prob(F-statistic)	0.000032
--------------------	----------	-------------------	----------

Dari hasil penelitian diatas diketahui nilai Durbin-Watson stat sebesar 1.749314. Jumlah sample dalam penelitian ini sebanyak 60 (n) dengan jumlah variabel independen sebanyak 3 (k = 3). Dalam tabel Durbin Watson diketahui nilai $4 - dL = 4 - 1.4797 = 2,5203$ dan nilai $4 - du = 4 - 1.6889 = 2,3111$ sehingga $dU < DW < 4 - Du$. Maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat gejala autokorelasi

Pemilihan Model

1. Uji Chow atau Likelihood Ratio

Uji Chow dalam penelitian ini menggunakan program Eviews versi 11. kriteria untuk pengambilan keputusan dalam uji chow adalah sebagai berikut : Apabila nilai probabilitas $F >$ nilai signifikan 0,05 maka model yang paling tepat digunakan adalah common effect model (CEM). Dan apabila nilai probabilitas $F <$ nilai signifikan 0,05 maka model yang paling tepat digunakan adalah fixes effect model (FEM).

Tabel 7. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	21.925719	(11,44)	0.0000
Cross-section Chi-square	112.136468	11	0.0000

Berdasarkan dari tabel 4.6 menjelaskan hasil dari uji chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas cross section F sebesar $0.0000 < 0,05$ artinya FEM terpilih. Dengan demikian, model yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi persamaan regresi adalah fixed effect model (FEM).

2. Uji Hausman

Uji hausman adalah pengujian yang digunakan untuk memilih pendekatan terbaik antara model pendekatan random effect model (REM) dengan fixed effect model (FEM) dalam mengestimasi data panel.

Tabel 8. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.894023	4	0.2072

Berdasarkan data diatas menunjukkan hasil dari uji hausman bahwa nilai probabilitas cross section random sebesar $0,2072 > 0,05$ artinya REM terpilih. Dengan demikian model yang

paling tepat digunakan dalam mengestimasi persamaan regresi adalah random effect model (REM).

3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier (LM) merupakan pengujian yang digunakan dengan tujuan memilih pendekatan yang lebih baik dalam mengestimasi data panel, antara pendekatan common effect model (CEM) dan random effect model (REM).

Tabel 9. Uji Lagrange Multiplier (LM)

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	56.10488	1.087522	57.19240
	(0.0000)	(0.2970)	(0.0000)

Moderated regression analysis (MRA)

Berdasarkan metode estimasi regresi hasil pengujian yang dilakukan dengan menggunakan data panel model regresi, hasilnya adalah model Random Effect Model (REM) yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 10. Model Regresi tanpa Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.729582	0.437751	1.666659	0.1013
ROE	2.054855	0.520749	3.945958	0.0002
DER	-0.101725	0.185172	-0.549355	0.5850
QR	0.284582	0.129282	2.201244	0.0319
Weighted Statistics				
Root MSE	0.346536	R-squared		0.316839
Mean dependent var	0.259254	Adjusted R-squared		0.267154
S.D. dependent var	0.422802	S.E. of regression		0.361945
Sum squared resid	7.205245	F-statistic		6.377024
Durbin-Watson stat	2.348731	Prob(F-statistic)		0.000273

Nilai konstanta sebesar 0.729582 yang berarti nilai konstanta menunjukkan nilai perusahaan adalah 0.729582 jika nilai semua variabel independen 0. Coefficient ROE positif sebesar 2.054855, jika masing-masing ROE meningkat, nilai perusahaan akan meningkat sebesar 2.054855 dengan asumsi variabel independen lain dari model regresi adalah tetap. Coefficient DER negatif sebesar -0.101725, jika masing-masing DER meningkat, nilai perusahaan akan menurun sebesar 0.101725 dengan asumsi variabel independen lain dari model regresi adalah tetap. QR sebesar 0.284582, jika masing-masing QR meningkat, nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0.284582 dengan asumsi variabel independen lain dari model regresi adalah tetap.

Tabel 11. Model Regresi dengan Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.091642	0.400430	2.726172	0.0087
ROE	0.350479	0.741741	0.472509	0.6385
DER	-0.314522	0.175768	-1.789412	0.0794
QR	0.272230	0.133859	2.033703	0.0471
DPR	-0.424083	0.388610	-1.091282	0.2802
ROE*DPR	3.158927	0.914652	3.453694	0.0011
QR*DPR	-0.093642	0.182033	-0.514422	0.6091
Weighted Statistics				
Root MSE	0.323629	R-squared	0.434432	
Mean dependent var	0.291733	Adjusted R-squared	0.358298	
S.D. dependent var	0.433965	S.E. of regression	0.347634	
Sum squared resid	6.284159	F-statistic	5.706140	
Durbin-Watson stat	2.071260	Prob(F-statistic)	0.000063	

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai adjusted R2 sebesar 0.358298 lebih besar daripada adjusted R2 pada tabel 4.13 sebesar 0.267154. Hal ini berarti dengan adanya variabel DPR sebagai variabel moderasi, dapat menaikkan nilai adjusted R2 sebelumnya yang terdapat pada tabel 4.13 sebesar 0.267154 menjadi 0.358298.

Dari persamaan Moderated regression analysis (MRA) diatas diketahui ROE sebesar 0.350479, jika masing-masing ROE meningkat, nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0.350479 dengan asumsi variabel independen lain dari model regresi adalah tetap. DER sebesar - 0.314522, jika masing masing DER meningkat, nilai perusahaan akan menurun sebesar 0.314522 dengan asumsi variabel independen lain dari model regresi adalah tetap. QR sebesar 0.272230, jika masing masing QR meningkat, nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0.272230 dengan asumsi variabel independen lain dari model regresi adalah tetap.

DPR sebesar -0.424083, jika masing masing DPR meningkat, nilai perusahaan akan menurun sebesar 0.424083 dengan asumsi variabel independen lain dari model regresi adalah tetap. ROE*DPR sebesar 3.158927 menunjukkan bahwa apabila masing masing interaksi antara ROE dengan kebijakan dividen DPR meningkat, nilai perusahaan akan meningkat sebesar 3.158927 dengan asumsi variabel independen lain dari model regresi adalah tetap. QR*DPR sebesar -0.093642 menunjukkan bahwa apabila masing masing interaksi antara QR dengan kebijakan dividen DPR meningkat, nilai perusahaan akan menurun sebesar 0.093642 dengan asumsi variabel independen lain dari model regresi adalah tetap.

Koefisien Determinasi

Tabel 12. koefisien determinasi

Adjusted R-squared	0.358298
--------------------	----------

Hasil yang diperoleh dari uji koefisien determinasi dengan nilai adjusted R² sebesar 0,358298 artinya 35,82% tingkat hubungannya dan variasi relevansi nilai yang dihasilkan dari laporan keuangan tahunan pada perusahaan sektor pertambangan dapat dipengaruhi oleh ROE, DER dan QR. Sedangkan 64.18% tingkat relevansi nilai pada laporan keuangan tahunan pada perusahaan sektor pertambangan dapat dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Temuan Hasil Penelitian

Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama (H1) yang diajukan dalam penelitian ini Profitabilitas diproksikan dengan return on equity ratio (ROE) terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0.0002 < 0.05$ dengan coefficient variabel ROE sebesar 2.054855 bahwa peningkatan 1 satuan ROE akan menyebabkan peningkatan pada PBV sebesar 2.054855 satuan. Hasil pengujian penelitian ini dapat disimpulkan bahwa tingkat kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan periode 2015 hingga 2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga H₀ ditolak dan H_a diterima.

Berdasarkan teori signaling perusahaan yang memiliki pendapatan yang semakin meningkat akan memberikan sinyal perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang. Hal ini menunjukkan apabila tingkat profitabilitas sebuah perusahaan tinggi maka akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut karena tingginya tingkat profitabilitas tersebut dapat dipresepsikan sebagai sinyal positif bagi para investor, selain itu peningkatan ini akan dianggap sebagai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang dan penentu nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Setyawati (2019) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama ini dapat dibuktikan kebenarannya.

Pengaruh Leverage (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua (H2) yang diajukan dalam penelitian ini leverage diproksikan dengan debt to equity ratio (DER) terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0.5850 > 0.05$ dengan coefficient variabel DER sebesar - 0.101725 artinya variabel DER tidak adanya pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan periode 2015-2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga H₀ diterima dan H_a ditolak. Hasil pengujian penelitian ini dapat disimpulkan bahwa kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan menggunakan modal pemilik tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan periode 2015 hingga 2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga H₀ diterima dan H_a ditolak.

Berdasarkan teori agency Rasio DER yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki hutang yang juga tinggi. Tingginya hutang perusahaan dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan akan berdampak pada apresiasi dan depresiasi harga sahamnya. Tingginya DER akan menimbulkan resiko yang biasa disebut Financial Risk merupakan resiko yang dibebankan kepada pemegang saham sebagai hasil penggunaan hutang oleh perusahaan. Resiko yang timbul berhubungan pada depresiasi harga saham. Dalam hal lain investor beranggapan bahwa perusahaan dalam mengembangkan usahanya memerlukan hutang untuk mendanai operasioanalnya. Perusahaan tidak bisa hanya mengandalkan dari modal yang dimiliki saja. Karena adanya perbedaan tersebut menyebabkan kurang signifikannya pengaruh DER terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Firmansyah et al (2019) yang memberikan bukti bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua ini tidak dapat dibuktikan kebenarannya.

Pengaruh Likuiditas (QR) terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga (H3) yang diajukan dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan quick ratio (QR) terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0.0319 < 0.05$ dengan coefficient variabel DER sebesar 0.284582 menunjukkan bahwa setiap peningkatan pada PBV sebesar 0.284582 satuan. Hasil pengujian penelitian ini dapat disimpulkan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara cepat dan tepat waktu dapat mempengaruhi nilai perusahaan sektor pertambangan periode 2015-2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima.

Berdasarkan teori signaling semakin tinggi rasio likuiditas suatu perusahaan akan mencerminkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu akan memberikan sinyal positif kepada investor, bahwa kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan baik karena perusahaan memiliki dana untuk memenuhi kewajibannya. Pendapat atau persepsi investor akan meningkatkan permintaan saham perusahaan serta akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yanti dan Darmayanti (2019) yang memberikan bukti bahwa likuiditas berpengaruh positif. Ia juga menyatakan bahwa semakin besarnya likuiditas perusahaan maka kemampuan perusahaan membayar dividen kepada pemegang saham akan semakin besar pula. Sehingga dapat membantu kelangsungan kegiatan operasional perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga ini dapat dibuktikan kebenarannya.

Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan dengan dimoderasi Kebijakan Dividen.

Hipotesis keempat (H4) yang diajukan dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan return on equity ratio (ROE) terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi kebijakan dividen menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0.0011 < 0.05$ dengan coefficient variabel ROE sebesar 3.158927 artinya variabel Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh ROE kearah hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yaitu mampu secara signifikan memperkuat moderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan periode 2015 hingga 2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini kebijakan dividen (dividen payout ratio) memoderasi atau memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan yaitu terbukti dari hasil nilai signifikan kurang dari 0,05. Variabel kebijakan dividen diukur dengan dividen payout ratio secara signifikan dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan karena investor akan cenderung menginginkan kepastian pembayaran dividen dan keuntungan yang tinggi atas investasinya.

Berdasarkan teori relevansi yaitu tingginya pembagian dividen kepada pemegang saham seiring dengan meningkatnya profitabilitas maka akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini pembayaran dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. Investor lebih memberikan nilai lebih tinggi atas dividen dibandingkan dengan capital gain yang diharapkan dari pertumbuhan saham apabila perusahaan menahan laba atau tidak dibagikan dividen sebagai dividen kepada pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Setyawati (2019) yang memberikan bukti bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas

terhadap nilai perusahaan dengan hubungan yang positif. Pembagian dividen cenderung berdampak positif pada nilai perusahaan karena adanya pembayaran dividen akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi sehingga harga saham perusahaan juga akan meningkat pula. Dengan demikian hipotesis keempat ini dapat dibuktikan kebenarannya.

Pengaruh Leverage (DER) terhadap Nilai Perusahaan dengan dimoderasi Kebijakan Dividen.

Hipotesis kelima (H5) yang diajukan dalam penelitian ini leverage diproksikan dengan debt to equity ratio (DER) terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi kebijakan dividen menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0.9190 > 0.05$ dengan coefficient variabel DER sebesar 0.029573 artinya variabel Kebijakan Dividen tidak dapat memoderasi pengaruh DER terhadap nilai perusahaan sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan leverage terhadap nilai perusahaan, yaitu dapat memperlemah hubungan leverage terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan periode 2015 hingga 2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini kebijakan dividen (dividen payout ratio) tidak memoderasi atau memperlemah hubungan antara leverage terhadap nilai perusahaan yaitu terbukti dari hasil nilai signifikan lebih besar dari $0,05$. Variabel kebijakan dividen diukur dengan dividen payout ratio tidak dapat memoderasi hubungan antara leverage terhadap nilai perusahaan dapat diartikan tingginya pembayaran dividen kepada investor seiring dengan tingginya leverage suatu perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan teori irrelevansi yaitu pembayaran dividen kepada pemegang saham seiring dengan meningkatnya DER tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Salah satu kebijakan dividen yang mempunyai implikasi dividen irrelevan adalah dividen payout as a residual decision. Jika perusahaan masih mempunyai hutang yang lebih tinggi maka akan memprioritaskan untuk membayar hutang terlebih dahulu. Jika perusahaan telah membiayai hutangnya kemudian masih mempunyai sisa laba dari pembiayaan hutang kemudian baru dibagikan sebagai dividen kas kepada pemegang saham.

Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Qodir (2016) yang memberikan bukti bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kelima ini tidak dapat dibuktikan kebenarannya.

Pengaruh Likuiditas (QR) terhadap Nilai Perusahaan dengan dimoderasi Kebijakan Dividen.

Hipotesis keenam (H6) yang diajukan dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan quick ratio (QR) terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi kebijakan dividen menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0.6091 > 0.05$ dengan coefficient variabel QR sebesar -0.093642 artinya variabel Kebijakan Dividen tidak dapat memoderasi pengaruh QR terhadap nilai perusahaan sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan, yaitu memperlemah moderasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan periode 2015 hingga 2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini kebijakan dividen (dividen payout ratio) tidak dapat memoderasi atau memperlemah hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan yaitu terbukti dari hasil nilai signifikan lebih besar dari $0,05$.

Berdasarkan teori irrelevansi yaitu pembayaran dividen kepada pemegang saham seiring dengan meningkatnya quick ratio tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sesuai dengan implikasi dividen payout as a residual decision. Perusahaan lebih memprioritaskan membayar hutang jangka pendeknya terlebih dahulu. Jika perusahaan telah membiayai hutang jangka pendeknya kemudian masih mempunyai sisa laba kemudian baru dibagikan sebagai dividen kas kepada pemegang saham.

Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ningrum (2016) yang memberikan bukti bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis keenam ini tidak dapat dibuktikan kebenarannya.

Kesimpulan

1. Secara parsial profitabilitas yang diproksikan return on equity ratio (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia artinya ketika return on equity ratio (ROE) mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan meningkat juga.
2. Secara parsial leverage yang diproksikan debt on equity ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) artinya ketika DER mengalami kenaikan maupun penurunan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.
3. Secara parsial likuiditas yang diproksikan quick ratio (QR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) artinya ketika likuiditas mengalami kenaikan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.
4. Secara parsial Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas yang diproksikan ROE terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) kearah yang positif artinya ketika pembayaran dividen yang tinggi disertai dengan peningkatan profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan.
5. Secara parsial Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh leverage yang diproksikan DER terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) artinya ketika pembayaran dividen yang tinggi disertai dengan peningkatan hutang tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
6. Secara parsial Kebijakan Dividen tidak dapat memoderasi likuiditas yang diproksikan QR terhadap nilai perusahaan di sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) artinya meskipun pembayaran dividen meningkat disertai peningkatan likuiditas perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Bagi peneliti yang akan datang diharapkan dapat memperhatikan beberapa hal dibawah ini:

1. Peneliti hanya menggunakan laporan keuangan tahunan dalam menyusun data penelitian sehingga bagi peneliti selanjutnya diharapkan tidak hanya menggunakan laporan keuangan tahunan sebagai pengumpulan data sekunder tetapi juga menggunakan sustainability report (laporan keberlanjutan).
2. Dalam penelitian ini hanya menggunakan 5 tahun peneliti saja diperlukan periode tahun yang lebih panjang untuk mengukur nilai perusahaan.
3. Penelitian ini hanya memperoleh pengaruh sebesar 35,82% variabel independen, sehingga bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lainnya.

DAFTAR REFERENSI

- Aff, J. B. F. (2017). The Effect Of Asset Structure And Firm Size On Firm Value With Capital Structure As Intervening Variable. *Jurnal Business & Financial Affairs* 6(4), 4–8. <https://doi.org/10.4172/2167-0234.1000298>
- Aggarwal D, Padhan Pc (2017) Impact Of Capital Structure On Firm Value: Evidence From Indian Hospitality Industry. *Theoretical Economics Letters* 7: 982-1000.
- Almurni, S., & Yuliana, Y. (2020). The Influence Of Corporate Governance And Corporate Social Responsibility On Corporate Values In Manufacturing Company Industrial Sectors Consumption Goods Listed On Indonesia Stock Exchange. *127(Aicar2019)*, 28–32. <https://doi.org/10.2991/Aebmr.K.200309.007>
- Bagus, I. G., Pratama, A., & Wiksuana, I. G. B. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1338–1367.
- Chasanah, A. N., & Adhi, D. K. (2017). Profitabilitas, Struktur Modal Dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Yang Listed Di Bei Tahun 2012-2015. *Fokus Ekonomi*, 12(2), 129–146.
- Dama, D., & Tulung, J. (2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Insider Ownership Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pertambangan Periode 2011-2015. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2), 1532–1538.
- Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2019). Study The Impact Of Growth, Firm Size, Capital Structure, And Profitability On Enterprise Value: Evidence Of Enterprises In Vietnam. *Journal Of Corporate Accounting & Finance*, 30(1), 144–160. <https://doi.org/10.1002/Jcaf.22371>
- Fatimah, Malavia, R. M., Wahono, B., (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen*. 51-69
- Firmansyah (2019) Pengaruh Leverage, Likuiditas, Komisaris Independen, Dan Ukuran Perusahaan, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Studia*. 7(3), 109–120.
- Ghozali Iman. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasibuan, V., Ar, M., & Np, N. (2016). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 39(1), 139–147.
- Hendryadi. (2014). *Metode Penelitian Pedoman Penelitian Bisnis Dan Akademik*, Lpmp Imperium.
- Irfan Fahmi. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Lumapow, L. S., Arthur, R., Tumiwa, F., (2017). The Effect Of Dividend Policy , Firm Size , And Productivity To The Firm Value. *Journal Of Finance And Accounting*, 8(22), 20–24.
- Maha Dewi, D., & Sudiarta, G. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. 2302-8912
- Mayarina, N. A., Mildawati, T., (2017). Pengaruh Rasio Keuangandan Fcf Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi. *Journal Of Chemical Information And Modeling*, Volume 6, Nomor , 2460-0585.
- Mery, K., Zulbahridar, Z., & Kurnia, P. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4(1), 2000–2014.
- Mulyawan, S. (2015). *Manajemen Keuangan*. Cv Pustaka Setia

- Ngurah, A. A., Adi, D., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.7, 2016: 4044 – 4070.
- Nurhayati, T. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Sebagai Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(8), 2460-0585.
- Oktaryani, G. . S., & Mannan, S. S. A. (2018). The Moderating Effect Of Dividend Policy On Free Cash Flow And Profitability Towards Firm Value. *Jmm Unram - Master Of Management Journal*, 7(3), 1. <https://doi.org/10.29303/Jmm.V7i3.311>
- Oktaviani, R. F., Mulya, A. A., (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*. Vol. 7 No. 2, 2252 7141. <https://doi.org/10.1017/Cbo9781107415324.004>
- Prawesti Ningrum, E., & Ri. Tobing, W. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Karya Ilmiah*, 16(3), 185–304.
- Purwohandoko. (2017). The Influence Of Firm’s Size, Growth, And Profitability On Firm Value With Capital Structure As The Mediator: A Study On The Agricultural Firms Listed In The Indonesian Stock Exchange. *International Journal Of Economics And Finance*, 9(8), 103. <https://doi.org/10.5539/ijef.V9n8p103>
- Qodir, D., Suseno, Y. D., & Wardiningsih, S. S. (2016). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Sumber Daya Manusia*, 10(2), 161–172.
- Rachman, N. A. (2016). Sektor Industri Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Pada Tahun 2011- 2015. *Jurnal Pendidikan Dan Ekonomi*, 5(5), 405–416.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). 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). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–82. <https://doi.org/10.17509/Jrak.V7i1.15117>
- Rigopoulos G. (2015). *Real Options Valuation Frameworks And Adoption Issues*. *International Journal Of Information, Business And Management* 7(4).
- Roos, N. M., Manalu, E. S., (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel . *Journal Of Accounting And Business Studies*. 4(1), 24–39.
- Ross, A Stephen., R W Westerfield., B D Jordan., Joseph Lim Dan Ruth Tan. (2015). *Fundamentals Of Corporate Finance*. New York: Mcgraw-Hill.
- Setyawati, W. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2015). *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 2(2), 214–240. <https://doi.org/10.32493/Jabi.V2i2.Y2019.P214-240>
- Silitonga, H. P., Tua, R. S., Susanti, E., (2018). Dampak Quick Ratio Dan Long Term Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mutiara Akuntansi*, 9 Volume 4 Nomor 2 Tahun 2019
- Suardikha, K. A. & M. S. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Kadek Apriada Made Sadha Suardikha. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 52(5), 201–218.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Erlangga.
- Suripto. (2015). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

- Suwardika, I Nyoman Agus & I Ketut Mustanda. 2017. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud* Vol 6 No. 3, 2017 : 1248-1277.
- Utami, P., & Welas. (2019). Pengaruh Current Ratio, Return On Asset, Total Asset Turnover Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 57–76.
- Wardani, B. M., Priyawan, S., & Riyadi, S. (2019). Pengaruh Penerapan Tata Kelola, Rasio Likuiditas, Dan Tingkat Efisiensi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Di Bei. *Jurnal Manajerial*, 6(2), 21. <https://doi.org/10.30587/Manajerial.V6i2.966>
- Wardhany, D. D. A., Hermuningsih, S., & Wiyono, G. (2019). Pengaruh Profitabilitas Leverage Dan Ukuran Perusahaan Yang Tergabung Dalam Lq45 Pada Periode 2015-2018. *Journal Of Chemical Information And Modeling*, 2(1), 216–224. <https://doi.org/10.1017/Cbo9781107415324.004>
- Widyasari, D., Paminto, A., & Judiarni, J. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Influence Of Profitability And Debt Policy To Firm Value With Dividend Policy As Moderate Variable. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Mulawarman, Samarinda*, 2018.

www.idx.co.id

www.ojk.go.id

