

FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

Barlia Annis Syahzuni¹, Farah Annisa²
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul
barlia.annis@esaunggul.ac.id

Abstract

The purpose of this study is to analyze empirical evidence between profitability and liquidity on firm value with dividend policy as an intervening variable in consumer goods industry sub-sector companies for the 2016-2020 period. The independent variables used in this study are profitability and liquidity, while the dependent variable uses firm value and dividend policy as intervening variables. This research was conducted with quantitative methods using secondary data. The data population in this study used 57 consumer goods sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020. The research sample used purposive sampling with predetermined criteria in order to obtain 16 companies or 80 financial statement data. The results show that profitability has a positive effect on dividend policy, while liquidity has no effect on dividend policy. Simultaneously profitability and liquidity affect dividend policy. Profitability has a negative effect on firm value, liquidity has a positive effect on firm value, dividend policy has no effect on firm value. Profitability, liquidity and dividend policy simultaneously affect firm value. Based on the results of the path test, dividend policy is an intervening variable in seeing the relationship between profitability and firm value, but dividend policy is not an intervening variable in seeing the effect of liquidity on firm value.

Keywords: Profitability, Liquidity, Dividend policy, Firm value

Abstrak

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis bukti empiris antara profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* pada perusahaan sub sektor industri barang konsumsi periode 2016-2020. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan likuiditas sedangkan variabel dependen menggunakan nilai perusahaan dan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*. Penelitian ini dilakukan dengan metode kuantitatif menggunakan data sekunder. Populasi data pada penelitian ini menggunakan 57 perusahaan sektor barang konsumsi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Sampel penelitian menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan sehingga diperoleh 16 perusahaan atau 80 data laporan keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Secara simultan Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji *path*, kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* dalam melihat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, tetapi kebijakan dividen bukan sebagai variabel *intervening* dalam melihat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan dividen, Nilai perusahaan

Pendahuluan

Kementerian Perindustrian (Kemenperin) menjelaskan bahwa perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi mampu mendukung bangkitnya kondisi pertumbuhan ekonomi nasional. Hal tersebut dapat mendukung program Pemulihan Ekonomi

Nasional (PEN). Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi (*consumer goods industry*) berusaha sebaik mungkin untuk dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Namun, berdasarkan data di Bursa Efek Indonesia (BEI) di tahun 2016 - 2020, nilai perusahaan pada *consumer goods industry* ini berfluktuasi yang bisa disebabkan oleh berubahnya harga saham.

Penurunan nilai perusahaan dapat terjadi karena kinerja perusahaan sedang kurang baik. Hal tersebut membuat nilai perusahaan pada sektor ini tidak selalu mengalami peningkatan. Nilai perusahaan bagian dari persepsi investor mengenai kinerja suatu perusahaan yang berkaitan dengan tingkat keberhasilan perusahaan, hal ini penting dalam keputusan berinvestasi (Kadek *et al.*, 2021). Kenaikan harga saham akan sangat bergantung dari nilai perusahaannya. Perusahaan dengan nilai tinggi dapat menambah minat investor untuk menyuntikkan dana keperusahaan.

Perusahaan dengan profitabilitas tinggi berarti perusahaan mampu menghasilkan *profit* sehingga dapat memberikan *return* yang sesuai kepada investor (Ariyanto, 2020). Selain itu, meningkatnya profitabilitas suatu perusahaan menarik investor untuk berinvestasi. Semakin banyak investor menyuntikkan dana keperusahaan maka bisa menaikkan nilai perusahaan (Chartady *et al.*, 2021).

Selain itu, rasio likuiditas juga dapat digunakan untuk melihat nilai perusahaan dengan menggunakan pengukuran *Current Ratio (CR)* yang menunjukkan seberapa mampu perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya menggunakan asset lancar perusahaan. Jika perusahaan mampu memenuhi kewajiban tersebut maka kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan stabil (Husna & Satria, 2019). Hal tersebut membuat investor menilai bahwa perusahaan berkembang dan menaikkan nilai perusahaan (Dewi & Rahyuda, 2020).

Perusahaan yang berkembang di zaman ini perlu mengelola laba dengan efektif dan efisien seperti membagikan dividen. Pembagian dividen sebagai bentuk dari keputusan yang diambil perusahaan, sehingga pembagian dividen ini diharapkan dapat menambah keinginan investor untuk berinvestasi di perusahaan (Husna & Satria, 2019). Besarnya dividen yang diberikan kepada investor dapat meningkatkan keuntungan para investor serta menaikkan nilai perusahaan (Saputri, 2021).

Berdasarkan penelitian sebelumnya, seperti Bukit *et al.* (2018), Husna & Satria (2019), Astuti & Yadnya (2019), Syahzuni (2019), serta Sari (2020) nilai perusahaan dipengaruhi rasio profitabilitasnya secara

positif. Menurut Oktaviarni *et al.* (2019), Rahmasari *et al.* (2019), juga Jihadi *et al.* (2021), rasio likuiditas juga mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah positif. Namun, pada hasil penelitian Annisa & Chabachib (2017), Dewi & Rahyuda (2020), Setiawan & Rahmawati (2020) rasio likuiditas mempengaruhi dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan. Menurut Annisa & Chabachib (2017), Irawati *et al.* (2019), Astuti & Yadnya (2019) dan Mujino (2021) kebijakan dividen terbukti mampu mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah positif. Namun, menurut Husna & Satria (2019), Saputri (2021) dan Kadek *et al.* (2021) kebijakan dividen tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

Namun demikian yang membedakan penelitian ini yakni perusahaan barang konsumsi yang digunakan pada periode 2016 - 2020, mengaplikasikan *Price Earning Ratio (PER)* sebagai pengukur nilai perusahaan, dan menggunakan profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel bebas, serta meletakkan kebijakan dividen di variabel *intervening*. Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis keterkaitan antara profitabilitas juga likuiditas ke nilai perusahaan melalui variabel *intervening* yaitu kebijakan dividen pada perusahaan barang konsumsi periode tahun 2016 - 2020.

Teori Sinyal

Spence pada tahun 1973, menyatakan *signaling theory* berupa tindakan manajemen dalam memberikan petunjuk kepada investor berupa prediksi mengenai perkembangan perusahaan di masa datang. Sinyal ini bermanfaat bagi pengambil keputusan untuk membedakan perusahaan yang tingkat penilaiannya tinggi maupun rendah. Manajemen memberikan informasi melalui laporan keuangan perusahaan. Perusahaan yang mempunyai keuntungan besar mengindikasikan bahwa laporan keuangan perusahaan dalam kondisi baik sehingga hal tersebut menjadi sinyal yang baik bagi pengambil keputusan investasi, serta menggambarkan kenaikan *value* perusahaan. (Mariani & Suryani, 2018).

Teori Stakeholder

Menurut Freeman (1984) dalam teori *stakeholder*, bahwa seluruh pemilik saham

perusahaan berhak menerima informasi yang berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan, karena hal tersebut berdampak pada pengambilan keputusan. Perusahaan beroperasi tidak untuk perusahaan saja, tetapi juga bermanfaat bagi para pemangku kepentingannya. *Stakeholder* yang memiliki informasi mengenai aktivitas dan kondisi perusahaan akan mempermudah manajemen dalam meningkatkan dan menciptakan nilai perusahaan yang baik, serta untuk meminimalisir resiko kerugian yang muncul bagi *stakeholder*. Perusahaan juga harus mengelola keuangan perusahaan dengan baik dan maksimal agar dapat tercapainya tujuan perusahaan, sehingga *value* perusahaan meningkat seperti harapan para *stakeholder* (Mariani & Suryani, 2018).

Nilai Perusahaan

Sartono (2016) dalam buku Manajemen Keuangannya, memberi pengertian nilai perusahaan yakni nilai yang berasal dari keberhasilan sebuah perusahaan, yang sering dihubungkan dengan harga saham. Perusahaan yang memiliki *value* tinggi dapat menjadi daya tarik berinvestasi. Metode pengukuran yang dipakai pada penelitian ini *price Earning Ratio* (PER), yaitu dengan membagi harga saham pasar dengan laba per lembar saham yang hasilnya dalam bentuk rasio (Harahap, 2018). Tingginya rasio PER mengindikasikan bahwa perusahaan berkinerja baik, sehingga berpeluang baik bagi investor dimasa yang akan datang.

Profitabilitas

Kasmir (2019) dalam bukunya Pengantar Manajemen Keuangan, menyatakan profitabilitas sebagai pengukur kesanggupan perusahaan memperoleh keuntungan pada periode tertentu, serta sebagai pengukur efektifitas manajemen perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Perusahaan yang memperoleh keuntungan besar dapat meningkatkan kemakmuran para investor, sehingga para investor menilai perusahaan tersebut dapat berjalan dengan baik. Hal itu membuat investor terpicat untuk menyuntikkan dana ke perusahaan, karena rasio profitabilitas dijadikan pertimbangan untuk berinvestasi (Jiarni & Utomo, 2019).

Likuiditas

Menurut Hantono (2018), rasio likuiditas untuk melihat kemampuan perusahaan untuk melunasi *short term liability* nya. Tingginya likuiditas perusahaan dapat membuat para investor memandang bahwa perusahaan dapat berkembang dengan baik karena dinilai sanggup untuk membayar kewajibannya dengan tepat waktu, sehingga hal tersebut menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi di perusahaan karena meningkatnya nilai perusahaan (Dewi & Rahyuda, 2020)..

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen sebagai penentu terhadap laba yang dimiliki perusahaan ingin digunakan sebagai pembagian hasil ke pemegang saham atau digunakan untuk menambah investasi perusahaan yang bermanfaat di kemudian hari (Sartono, 2016). Tingginya dividen yang dibagikan perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi investor. Tetapi jika laba ditahan lebih besar mengakibatkan sedikitnya dividen yang dialokasikan kepada pemegang saham (Kasmir, 2019).

Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Secara Simultan Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas melihat kesanggupan perusahaan dalam memperoleh *profit*. Besarnya laba perusahaan menentukan besarnya dividen yang di *share* perusahaan ke para pemegang saham (Monika & Sudjarni, 2018). Likuiditas juga sebagai pengukur kesanggupan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajibannya dapat diartikan kas yang dimiliki perusahaan cukup besar. Semakin besarnya kas perusahaan maka perusahaan mampu untuk membayar dividen yang cukup besar kepada para investor (Ginting, 2018). Hal tersebut dapat mensejahterahkan para investor dan membuat investor ingin menyuntikkan dana ke perusahaan.

Penelitian Ginting (2018), Winna & Tanusdjaja (2019), dan Kristianti (2020) menghasilkan bahwa secara simultan kebijakan dividen dipengaruhi profitabilitas bersama likuiditas. Berdasarkan penjelasan yang diberikan, maka hipotesisnya adalah:

H1: Profitabilitas dan likuiditas secara simultan mempengaruhi kebijakan dividen

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas rasio yang pakai saat menghitung besaran *profit* perusahaan. Tingginya profitabilitas mencerminkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan *net profit* besar dan memiliki kinerja baik untuk masa depan. Tingginya *profit* perusahaan menentukan besarnya dividen yang dapat diberikan kepada investor, hal ini menjadi informasi positif bagi investor karena perusahaan telah mampu mensejahterakan para investor, jadi investor tertarik berinvestasi di perusahaan (Ramadhani *et al.*, 2018).

Penelitian Ginting (2018), Astuti & Yadnya (2019) dan Kristianti (2020) menghasilkan bahwa profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen dengan arah positif. Berdasarkan penjelasan yang diberikan, maka hipotesisnya adalah:

H2: Kebijakan dividen dipengaruhi oleh profitabilitas dengan arah positif

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas mengukur kesanggupan perusahaan dalam membayar hutang lancarnya. Semakin tinggi likuiditas memperlihatkan kondisi *financial* perusahaan yang baik sehingga perusahaan dapat membayar kewajibannya (Husna & Satria, 2019). Selain itu, tingginya likuiditas memperlihatkan bahwa kas yang dimiliki cukup banyak sehingga perusahaan mampu untuk membayarkan dividen kepada investor (Setiawan & Rahmawati, 2020). Jika dividen yang diberikan kepada investor cukup besar maka dapat menambah keinginan investor untuk investasi di perusahaan.

Penelitian Monika & Sudjarni (2018), dan Rahmasari *et al.* (2019), serta Kristianti (2020) menghasilkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh likuiditas dengan arah yang positif. Berdasarkan penjelasan yang diberikan, maka hipotesisnya sebagai berikut:

H3: Kebijakan dividen dipengaruhi oleh likuiditas dengan arah positif

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan

Mampunya perusahaan menghasilkan *profit* yang besar memperlihatkan perkembangan perusahaan yang baik, hal ini menjadi sinyal positif bagi pengambil keputusan akan nilai perusahaan (Widyantari & Yadnya, 2017). Sedangkan, perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi kemungkinan mampu untuk melunasi hutangnya dengan tepat waktu karena lebih besar *asset* lancar perusahaan daripada hutang perusahaan yang berakibat menaikkan nilai perusahaan (Astuti & Yadnya, 2019). *Value* perusahaan juga dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Semakin besar dividen yang diberikan berakibat menaikkan harga saham sehingga menjadi daya tarik investor (Kadek *et al.*, 2021).

Penelitian Husna & Satria (2019), Dwiputra (2020) dan Alifiani *et al.* (2020) menghasilkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara simultan oleh profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen. Maka hipotesis yang diajukan adalah:

H4: Nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas, serta kebijakan dividen secara simultan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Tingginya profitabilitas dapat mencerminkan bahwa *profit* yang diperoleh perusahaan meningkat. Meningkatnya profitabilitas maka meningkat pula tingkat pengembalian (*return*) ke investor. Besarnya *return* yang diberikan kepada investor dapat meningkatkan harga saham perusahaan, serta memberikan dampak positif kepada investor karena hal ini membuat investor melihat bahwa perusahaan mempunyai peluang besar dimasa depan. Hal tersebut menaikkan nilai perusahaan (Jiarni & Utomo, 2019).

Penelitian Husna & Satria (2019), Astuti & Yadnya (2019), Yanti & Abundanti (2019) dan Syahzuni (2019), menghasilkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh dengan arah yang positif. Berdasarkan penjelasan yang diberikan, maka diajukan hipotesis berikut ini:

H5: Nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas dengan arah positif

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan likuiditas tinggi mengartikan sanggup untuk melunasi

hutangnya (Astuti & Yadnya, 2019). Sebaliknya, perusahaan dengan likuiditas rendah kemungkinan sulit untuk memenuhi kewajibannya (Kadek *et al.*, 2021). Semakin tinggi likuiditas dapat mencerminkan tingginya *current ratio*. *Current ratio* yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki aktiva lancar melebihi kewajiban lancarnya. Perusahaan yang mampu melunasi seluruh hutangnya dapat menciptakan nilai perusahaan yang baik, sehingga menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi serta meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian Oktaviarni *et al.* (2019), Rahmasari *et al.* (2019) dan Jihadi *et al.* (2021) menghasilkan bahwa likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah positif. Berdasarkan penjelasan yang diberikan, maka diajukan hipotesis berikut ini:

H6: Nilai perusahaan dipengaruhi oleh likuiditas dengan arah positif

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen digunakan dalam menentukan apakah laba perusahaan diberikan ke investor atau ditahan untuk digunakan berinvestasi di masa depan (Rahmasari *et al.*, 2019). Kebijakan dividen digunakan oleh investor sebagai gambaran penilaian kondisi perusahaan, yang juga dapat mempengaruhi harga sahamnya (Kadek *et al.*, 2021). Perusahaan yang membayarkan dividen cukup besar dapat memberikan sinyal positif dan prospek yang baik bagi investor, serta memberikan peningkatan terhadap harga sahamnya. Banyaknya investor yang menyuntikkan dana ke perusahaan akan membuat *value* perusahaan naik (Husna & Satria, 2019).

Penelitian Annisa & Chabachib (2017), Astuti & Yadnya (2019) dan Irawati *et al.* (2019) menghasilkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan dividen dengan arah positif. Berdasarkan penjelasan yang diberikan, maka diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H7: Nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan dividen dengan arah positif

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

Tingginya *profit* yang didapatkan perusahaan maka tinggi pula dividen yang dibayarkan kepada investor. Besarnya dividen

yang diberikan menjadi daya tarik untuk berinvestasi (Ramadhani *et al.*, 2018). Selain itu, hal tersebut membuat investor mengevaluasi perkembangan perusahaan di masa depan sehingga dapat meminimalisir risiko dalam berinvestasi, serta dapat meningkatkan nilai perusahaan (putri anggraeni, 2020).

Penelitian Annisa & Chabachib (2017) dan Astuti & Yadnya (2019) menghasilkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas melalui kebijakan dividen. Berdasarkan penjelasan yang diberikan, diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H8: Nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas melalui kebijakan dividen

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

Tingginya likuiditas menggambarkan kondisi *finansial* perusahaan dalam keadaan sehat sehingga kewajiban perusahaan terpenuhi (Husna & Satria, 2019). Likuiditas dapat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan melalui besar kecilnya tingkat pengembalian bagi pemegang saham. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajibannya mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai kas yang cukup besar sehingga perusahaan mampu membayar dividen kepada investor (Setiawan & Rahmawati, 2020). Perusahaan yang membagikan dividen cukup besar dapat meningkatkan keuntungan investor, serta mengakibatkan naiknya nilai perusahaan.

Penelitian Mery (2017) dan Indrawaty (2018) menghasilkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh likuiditas melalui kebijakan dividen. Berdasarkan penjelasan yang diberikan, diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H9: Nilai perusahaan dipengaruhi oleh likuiditas melalui kebijakan dividen

Metode Penelitian

Penelitian ini memakai *Price Earning Ratio* (PER) sebagai pengukuran variabel dependen nilai perusahaan. Harga saham yang digunakan yakni harga saham saat penutupan pada tanggal 30 juni, dan variabel independennya menggunakan profitabilitas dengan pengukuran *Return on Assets* (ROA), likuiditas dengan pengukuran *Current Ratio* (CR), dan kebijakan dividen sebagai variabel

intervening dengan pengukuran *Dividen Payout Ratio* (DPR).

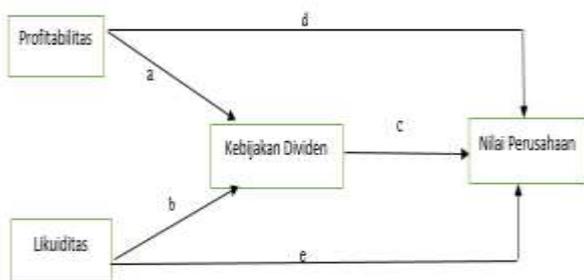
Menggunakan data sekunder laporan keuangan perusahaan industri barang konsumsi yang *terlisting* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020 sebanyak 57 perusahaan. Penggunaan *purposive sampling methode* dengan kriteria perusahaan industri barang konsumsi yang terdata di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun penelitian dan mempublikasikan *financial statement*, serta mengalami laba dan membagikan dividen selama tahun penelitian, akhirnya diperoleh 16 perusahaan atau 80 laporan keuangan yang dapat dijadikan sebagai objek penelitian.

Analisis data penelitian ini memakai analisis statistik deskriptif, uji kualitas data dengan asumsi klasik, dan uji hipotesis. Uji kualitas data meliputi uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi, serta uji hipotesis yaitu regresi linier berganda dan *path analysis*. Dibawah ini merupakan model regresi linier berganda yang dipakai:

$$\text{DPR} = \beta_2 (\text{ROA}) + \beta_3 (\text{CR}) + \varepsilon_1$$

$$\text{PER} = \beta_5 (\text{ROA}) + \beta_6 (\text{CR}) + \beta_7 (\text{DPR}) + \varepsilon_2$$

Untuk melihat adanya pengaruh tidak langsung variabel X1 dan X2 (independen) ke variabel Y (dependen) melalui variabel *intervening*, digunakan *path analysis* (Ghozali, 2013). Suatu variabel dinyatakan *intervening* jika lebih besar variabel independen secara tidak langsung mempengaruhi variabel dependennya daripada pengaruh langsungnya. $(a \times c) > (d)$ dan $(b \times c) > (e)$.



DISKUSI

Pengaruh profitabilitas dan likuiditas secara simultan terhadap kebijakan dividen

Dari hasil uji hipotesis menyatakan bahwa hipotesis 1 diterima, yang dimana profitabilitas bersama likuiditas secara simultan mempengaruhi kebijakan dividen. Perusahaan dengan profitabilitas dan likuiditas tinggi menggambarkan bahwa perusahaan tersebut mampu memperoleh laba yang besar, serta dapat melakukan pembayaran dividen. Meningkatnya profitabilitas dan likuiditas perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan dalam keadaan baik sehingga hal tersebut memungkinkan perusahaan membayarkan dividen yang cukup besar. Pembagian dividen berdampak positif bagi investor mengenai keuntungan yang akan diperoleh pada saat berinvestasi di perusahaan (Ramadhani *et al.*, 2018). Penelitian ini sama seperti penelitian Ginting (2018), Winna & Tanusdjaja (2019) dan Kristianti (2020) bahwa profitabilitas bersama likuiditas mempengaruhi kebijakan dividen secara simultan.

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Dari hasil uji hipotesis menyatakan hipotesis 2 diterima, dimana profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen dengan arah positif. Tingginya tingkat keuntungan perusahaan berdampak pada besarnya dividen yang akan dibayarkan (Monika & Sudjarni, 2018). Besarnya laba perusahaan menyebabkan banyaknya dividen yang dibayarkan kepada investor. Pembagian dividen yang besar dapat meningkatkan keuntungan serta mensejahterahkan investor, serta dapat memikat investor lain untuk berinvestasi di perusahaan (Ariyanto, 2020). Penelitian ini sama seperti penelitian Ginting (2018), Winna & Tanusdjaja (2019) dan Kristianti (2020) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi dapat memberikan pengaruh pada kebijakan dividen sehingga mengartikan profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen dengan arah yang positif.

Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Dari hasil uji hipotesis menyatakan bahwa hipotesis 3 ditolak, yang dimana

likuiditas tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Tingginya likuiditas dapat diartikan bahwa kas yang dimiliki perusahaan cukup banyak. Namun, dalam hal ini kas yang dimiliki perusahaan lebih diutamakan untuk melunasi hutang-hutang perusahaan (Sapitri & Suryani, 2017). Likuiditas selain untuk membayar dividen juga digunakan untuk pembiayaan kegiatan operasional perusahaan, membeli *asset* tetap dan untuk investasi perusahaan. Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi fokus utamanya yakni membayar kewajiban kepada kreditur (Safitri & Rohman, 2019). Penelitian ini sama seperti penelitian Ginting (2018), Safitri & Rohman (2019) dan Ariyanto (2020) mengungkapkan bahwa likuiditas tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Pengaruh simultan profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Dari hasil uji hipotesis menunjukkan hipotesis 4 diterima, dimana bersama-sama profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang mempunyai laba besar dan mampu melunasi hutangnya serta yang membagikan dividen cukup besar kepada pemegang saham dapat memberikan nilai yang baik untuk perusahaan. Banyaknya investor yang menyuntikkan dana ke perusahaan dapat menaikkan harga saham sehingga membuat nilai perusahaan semakin tinggi (Husna & Satria, 2019). Penelitian ini sama seperti penelitian Tarigan *et al.*, (2018), Husna & Satria (2019) dan Dwiputra (2020) membuktikan bahwa secara bersama-sama profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Uji hipotesis 5 diterima, di mana profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hipotesis sebelumnya, arah pengaruh berdasarkan hasil uji hipotesis adalah negative. Hal tersebut mengartikan bahwa naiknya *profit* dapat menurunkan *price earning ratio (PER)*. Tingginya *profit* yang didapat oleh perusahaan sebagian besar digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan, sehingga laba perusahaan yang

digunakan untuk membagikan dividen kecil, tidak sebanding dengan peningkatan profitabilitasnya. Hal ini menurunkan nilai perusahaan dimata investor, sehingga berkurangnya minat investor dalam berinvestasi (Sutanto, 2019). Penelitian ini sama seperti hasil Angga Pratama & Wiksuana (2018), Alamsyah & Latief (2019) dan Clarissa (2022) membuktikan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah negatif.

Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Uji hipotesis 6 diterima, dimana likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah positif. Tingginya likuiditas mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kas yang cukup besar dan mampu untuk membayar kewajiban tersebut (Astuti & Yadnya, 2019). Perusahaan dengan likuiditas tinggi dapat menambah minat investor dalam investasi diperusahaan, serta membuat nilai perusahaan naik (Sondakh, 2019). Penelitian ini sama seperti hasil Sondakh (2019), Hapsoro & Falih (2020) dan Iman *et al.* (2021) menyatakan bahwa likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah positif.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Dari hasil uji hipotesis menyatakan hipotesis 7 ditolak, dimana kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Pembayaran dividen dapat mengurangi laba ditahan yang seharusnya laba tersebut dipakai untuk membeli *asset* baru untuk kepentingan pengembangan perusahaan itu sendiri. Pembagian dividen yang besar belum tentu membuat nilai perusahaan naik, karena tingginya nilai perusahaan tidak selalu dilihat dari jumlah besarnya pembagian dividen, namun dapat dilihat dari kinerja perusahaan itu sendiri serta kesanggupan perusahaan mendapatkan laba (Kurnia, 2019). Penelitian ini sama seperti penelitian Husna & Satria (2019), Ariyanto (2020) dan Kadek *et al.* (2021) menghasilkan nilai perusahaan tidak dipengaruhi kebijakan dividen.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen

Dari hasil uji hipotesis dan hasil uji *path* profitabilitas mempunyai pengaruh langsung lebih kecil ke nilai perusahaan daripada pengaruh tidak langsungnya, sehingga hal tersebut menyebabkan kebijakan dividen sebagai *intervening* untuk melihat pengaruh profitabilitas ke nilai perusahaan, sehingga hipotesis 8 diterima. Hal tersebut menerangkan bahwa tingginya *profit* yang didapatkan perusahaan maka pembagian dividen ke investor menjadi besar. Besarnya dividen yang diberikan akan menaikkan nilai perusahaan sehingga menjadi daya tarik untuk berinvestasi (Ramadhani *et al.*, 2018). Pembagian dividen yang cukup besar mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Semakin banyak investor yang berinvestasi diperusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham. Penelitian ini sama seperti penelitian Annisa & Chabachib (2017) dan Astuti & Yadnya (2019) membuktikan bahwa kebijakan dividen sebagai *intervening* dalam melihat pengaruh profitabilitas ke nilai perusahaan.

Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen

Dari hasil uji hipotesis dan hasil uji *path* likuiditas mempunyai pengaruh langsung lebih besar ke nilai perusahaan daripada pengaruh tidak langsungnya, sehingga hal tersebut menyebabkan kebijakan dividen bukan sebagai *intervening* untuk melihat pengaruh likuiditas ke nilai perusahaan, sehingga hipotesis 9 ditolak. Hal tersebut menerangkan bahwa pada waktu likuiditas naik kebijakan dividen tidak bisa menaikkan nilai perusahaan dan pada waktu likuiditas turun kebijakan dividen tidak bisa membuat nilai perusahaan turun (Munawaroh, 2022). Hal ini dikarenakan likuiditas yang tinggi lebih diutamakan untuk melakukan pembayaran hutang jangka pendek daripada untuk membayar dividen. Kreditur yang mau membiayai perusahaan tidak akan melihat ke sisi kebijakan dividen, tetapi melihat dari likuiditasnya untuk mengetahui seberapa mampu perusahaan membayar kewajibannya. Perusahaan dengan likuiditas tinggi akan dinilai mempunyai nilai perusahaan

yang baik. Penelitian ini sama seperti penelitian Annisa & Chabachib (2017), Astuti & Yadnya (2019) dan Anggraeni & Sulhan (2020) membuktikan bahwa kebijakan dividen bukan sebagai *intervening* dalam melihat pengaruh likuiditas ke nilai perusahaan.

Kesimpulan

Hasil penelitian ini menyatakan profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen dengan arah positif. Sedangkan, likuiditas tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Secara simultan profitabilitas dan likuiditas mempengaruhi kebijakan dividen. Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif ke nilai perusahaan. Sedangkan, likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah positif, kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji *path*, kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* dalam melihat hubungan profitabilitas ke nilai perusahaan, tetapi kebijakan dividen bukan sebagai *intervening* dalam melihat pengaruh likuiditas ke nilai perusahaan. Penelitian ini dibatasi dengan hanya meneliti *consumer goods industry* yang menghasilkan laba positif saja dan membayarkan dividen rutin selama periode 2018-2020. Perusahaan yang memiliki laba negatif dan tidak membagikan dividen setiap tahunnya tidak diikutsertakan.

Dilihat dari hasil uji koefisien determinasi bahwa masih terdapat 70,7% variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Direkomendasikan bagi peneliti selanjutnya menambah variabel lain seperti *leverage* dan ukuran perusahaan. Variabel ini diduga mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Peneliti selanjutnya direkomendasikan untuk memakai pengukuran yang berbeda seperti *net profit margin* (NPM), *price to book value* (PBV) dan *quick ratio*. Selain itu, memperluas sektor perusahaan yang diteliti seperti sektor manufaktur.

Bagi investor diharapkan dapat melihat kondisi kesehatan keuangan perusahaan dari sisi likuiditasnya juga bukan hanya dari profitabilitasnya saja, karena kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya akan mempengaruhi besarnya pembagian dividen.

Selain itu, bagi perusahaan diharapkan untuk perhatikan hal-hal yang mempengaruhi besaran pembagian dividen agar investor tertarik untuk menyuntikkan dana ke perusahaan.

Daftar Pustaka

- Alamsyah, R. N., & Latief, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Size terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Borneo Student Research*, 1(1), 593–599.
- Alifiani, R. A., Sutopo, S., & Noviandari, I. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *EkoBis: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 1(1), 1–7. <https://doi.org/10.46821/ekobis.v1i1.1>
- Angga Pratama, A. B., & Wiksuana, I. G. B. (2018). Pengaruh Firm Size Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5, 1289. <https://doi.org/10.24843/eeb.2018.v07.i05.p03>
- Anggraeni, M. D. P., & Sulhan, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2018). *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 11(1), 100–112.
- Annisa, R., & Chabachib, M. (2017). Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA) Terhadap Price to Book Value (PBV), dengan Dividend Payout Ratio (DPR) sebagai Variabel Intervening. *Journal Diponegoro Journal of Management*, 6(1), 1–15. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/17551>
- Ariyanto, yudi. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Ekonomi Dan Bisnis*. <https://eprints.umm.ac.id/71491/1/MAS>
- [KAH.pdf](#)
- Astuti, N. K. B., & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3275. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management 15 Edition*. Cengage Learning. https://www.academia.edu/42150671/_15th_Eugene_F_Brigham_and_Joel_F_Houston_Fundamentals_of_Financial_Management_15th_edition_Cengage_2019_
- Bukit, R. B., Haryanto, B., & Ginting, P. (2018). Environmental performance, profitability, asset utilization, debt monitoring and firm value. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 122(1), 1–7. <https://doi.org/10.1088/1755-1315/122/1/012137>
- Chartady, R., Hendy, S., Sahara, M. A., Utami, R., & Kurnia, S. (2021). Profitability and Liquidity on Firm Value with Dividend Policy Evidence From Indonesian. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 9(1), 305–312.
- Clarissa, D. H. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016- 2020. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan*, 3.
- Dewi, K. Y., & Rahyuda, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(4), 1252. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i04.p02>
- Dwiputra, virany dan T. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2. file:///C:/Users/Asus/Downloads/9523-25801-1-SM (1).pdf

- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. ALFABETA.
- Freeman, R. E. (1984). *strategic Management: a stakeholder approach*. Ppitan.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. BP Undip.
- Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ46 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jwem Stie Mikroskil*, 8(2), 195–204. <https://www.mikroskil.ac.id/ejurnal/index.php/jwem/article/view/564>
- Hantono. (2018). *Konsep Analisa Laporan Keuangan Dengan Pendekatan Rasio dan SPSS*. (1st ed.). Deepublish.
- Hapsoro, D., & Falih, Z. N. (2020). The Effect of Firm Size, Profitability, and Liquidity on The Firm Value Moderated by Carbon Emission Disclosure. *Journal of Accounting and Investment*, 21(2). <https://doi.org/10.18196/jai.2102147>
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* (14th ed.). PT. Raja Grafindo Persada.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 19(2). <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i3.941>
- Indrawaty, ina. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7. [file:///C:/Users/Asus/Downloads/110-Article Text-350-1-10-20191118.pdf](file:///C:/Users/Asus/Downloads/110-Article%20Text-350-1-10-20191118.pdf)
- Irawati, A. E., Trisanti, T., & Handayani, S. (2019). The Effect Of Dividend Policy, Company Growth, And Business Risk On Company Value With Capital Structure As Intervening Variable. *International Journal of Business, Humanities, Education and Social Sciences (IJBHES)*, 1(2), 33–46. <https://doi.org/10.46923/ijbhes.v1i2.39>
- Jiarni, T., & Utomo, S. D. (2019). Nilai Perusahaan: Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan. *JUARA: Jurnal Riset Akuntansi*, 9(2), 92–99.
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Kadek, N., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 3(1), 52–62.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Kristianti, D. dan J. E. H. J. (2020). The Impact Of Liquidity And Profitability On Firm Value With Dividend Policy As An Intervening Variable (Empirical Study Of Manufacturing Companies In The Pharmaceutical Sub Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2013-2017). *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, 16(1), 65–78. <https://doi.org/10.31940/jbk.v16i1.1829>
- Kurnia, D. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Provinsi Banten yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2016. *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 6(2), 178. <https://doi.org/10.30656/jak.v6i2.1433>
- Mariani, D., & Suryani. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Sosial Dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan dan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek

- Indonesia Tahun 2011 - 2015). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 59–78.
- Monika, N. G. A. P. D., & Sudjarni, L. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7. <https://media.neliti.com/media/publications/255173-pengaruh-likuiditas-profitabilitas-dan-l-552d1496.pdf>
- Mujino, A. W. (2021). The Effect of Dividend Policy, Debt Policy, Profitability, Asset Structure, and Company Size on the Value of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2013-2019. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 5(9), 1689–1699.
- Munawaroh, A. & Z. R. (2022). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal muhammadiyah manajemen bisnis*, 3(1), 43–50.
- Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Real Estate, Properti, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016). *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–16. <https://ejournal.unib.ac.id/index.php/JurnalAkuntansi/article/view/5970>
- Praja, A. K. A., Takarinawati, S., & Sinaga, O. (2020). Determination of Long-term Investment Intentions: Moderating Role of Construal Priming. *Contemporary Economics*, 14(4), 415-425.
- Putra, J. W. I. and N. L. P. W. (2018). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *Sains Manajemen Dan Akuntansi*, 2, 65–85.
- putri anggraeni, diah mei. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen*. http://www.nutricion.org/publicaciones/pdf/prejuicios_y_verdades_sobre_grasas.pdf%0Ahttps://www.colesterolfamiliar.org/formacion/guia.pdf%0Ahttps://www.colesterolfamiliar.org/wp-content/uploads/2015/05/guia.pdf
- Rahmasari, D. R., Suryani, E., & Oktaryani, S. (2019). Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 5(1), 66–83. <https://doi.org/10.29303/jseh.v5i1.34>
- Ramadhani, R., Akhmadi, & Kuswanto, M. (2018). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen Tirtayasa*, 2(1), 21–42.
- Safitri, Z., & Rohman, F. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Rekognisi Akuntansi*, 3, 15–31.
- Sapitri, S., & Suryani, E. (2017). Pengaruh Likuiditas Terhadap kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagian Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015). *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 10(2), 270–281. <https://doi.org/10.35448/jrat.v10i2.4257>
- Saputri, D. ragil dan B. S. (2021). The Effect Of Leverage, Profitability, And Dividend Policy On Firm Value. *International Journal of Educational Research & Social Sciences*.
- Sari, I. A. G. D. M. (2020). Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 116–127. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.88>
- Sartono, A. (2016). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPEF.
- Setiawan, D. E., & Rahmawati, I. Y. (2020). The Effect of Liquidity, Profitability, Leverage on Corporate Value with

- Diividend Policy and BI Rate as Moderated Variables. *Economics and Business Solutions Journal*, 4(1), 1.
- Sondakh, R. (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>
- Spence, M. (1973). No Title. *The Quarterly Journal of Economics*, 87, 355–374.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Eralangga.
- Sutanto, H. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Interveng pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Universitas Sumatera Utara*, 125. <https://www.usu.ac.id/id/fakultas.html>
- Syahzuni, B. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Risiko Keuangan Terhadap Kualitas Laporan Keuangan Serta Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdapat di BEI Tahun 2013 – 2017. *Jurnal Ekonomi: Journal of Economic*, 10 No. 2.
- Tarigan, E. C., Jubi, J., Inrawan, A., & Supitriyani, S. (2018). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 4(2), 12–19. <https://doi.org/10.37403/financial.v4i2.76>
- Widyantari, N., & Yadnya, I. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(12), 253483.
- Winna, & Tanusdjaja, H. (2019). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 523–532.
- Yanti, P. D. M., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Properti, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(9), 5632. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i09.p14>