

**PENGARUH PROFITABILITAS, SOLVABILITAS DAN
LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR**



Tesis Oleh :

**Aditya Agung SetiaBudi
NIM 01032682024016**

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat untuk Memperoleh Gelar
Magister Sains (M.Si)
Pada**

**Program Studi Magister Ilmu Manajemen
Konsentrasi Manajemen Keuangan
Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya**

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN,
RISET, DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
2023**

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Tesis : Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Erusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur

Nama Mahasiswa : Aditya Agung SetiaBudi

NIM : 01032682024016

Program Studi : Magister Ilmu Manajemen

Konsentrasi : Manajmen Keuangan

Menyetujui,

Pembimbing Pertama,



Prof. Dr. Hj. Sulastri., ME., M.Kom
NIP. 195910231986012003

Pembimbing Kedua,



Dr. Yuliani., SE., MM
NIP. 197608252002122004

Koordinator Program Studi
Magister Ilmu Manajemen,



Dr. Yuliani., SE., MM
NIP 197608252002122004

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Sriwijaya,



Prof. Dr. Mohamad Adam., SE., ME
NIP. 196706241994021002

Tanggal Lulus : 04 Agustus 2023



**BUKTI TELAH MEMPERBAIKI TESIS
MAHASISWA PROGRAM STUDI MAGISTER ILMU MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SRIWIJAYA**

Yang bertanda tangan di bawah ini:

No.	Nama	Tanda tangan	Tanggal
1.	Prof. Dr. Hj. Sulastri., ME., M.Kom		15/23 /09
2.	Dr. Yuliani., SE., MM		15/2023 /9
3.	Hj. Marlina Widiyanti, S.E., SH., MM., MH., P.Hd		13/23 /9
4.	Dr. Kemas M. Husni Thamrin, S.E.MM.		13/23 /09

Menerangkan bahwa:

Nama : Aditya Agung SetiaBudi
NIM : 01032682024016
Program Studi : Ilmu Manajemen
Judul Tesis : Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur

Telah memperbaiki tesis hasil ujian

Palembang,2023
Mengetahui
Koordinator Program Studi

Dr. Yuliani., SE., MM
NIP 197608252002122004



**KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN,
RISET, DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI**

Jalan Raya Palembang-Prabumulih Km. 32 Inderalaya (Ogan Ilir) Kode Pos 30662

Tel: (0711) 580964, 580646 Fax:(0711) 580964

Jl. Sriwijaya Negara Bukit Besar Palembang 30139

Laman:<http://fe.unsri@unsri.ac.id> – email : dekan@fe.unsri.ac.id

MATRIK PERBAIKAN TESIS

Nama : Aditya Agung SetiaBudi
NIM : 01032682024016
Program Studi : Magister Ilmu Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Pembimbing : 1. Prof. Dr. Hj. Sulastrri, M.E., M.Kom (.....)*
2. Dr. Yuliani, S.E., M.M. (.....)*

No.	Dosen Penguji	Saran dan Masukan	Keterangan	Paraf
1.	Hj.Marlina Widiyanti,S.E., SH., MM., MH., P.Hd	1. Motto, Kata Pengantar, Ucapan Terimakasih 2. Perbaiki Hipotesis 3. Perbaiki penelitian terdahulu 4. Tambahkan Kajian Pustaka 5. Perbaiki penjelasan analisis data 6. Buat Sub Judul Hubungan Antar Variabel 7. Perbaiki Analisis Regresi 8. Perbaiki tabel menjadi tabel terbuka	Ok	
2.	Dr. Kemas M. Husni Thamrin, S.E.MM.	1. Perbaiki Hasil Analisis Data 2. Perbaiki Uji Model 3. Perbaiki Uji Hipotesis 4. Perbaiki Koefisien Determinasi 5. Diuraikan masing-masing model Persamaan sesuai analisis regresi 6. Tidak Perlu Path Analysis 7. Analisis Regresi variabel Y dan Z	ok	
3.	Prof. Dr. Hj. Sulastrri, M.E., M.Kom	1. Perbaiki sesuai keterangan penguji 2. Perbaiki penulisan sesuai format penulisan tesis 3. Perbaiki lampiran	ok	
4.	Dr. Yuliani, S.E., M.M.	1. Perbaiki sesuai keterangan penguji 2. Perbaiki penulisan sesuai format penulisan tesis	OK	

Palembang, 2023

Koordinator Program Studi
Magister Ilmu Manajemen,

Dr. Yuliani., SE.,M.M
NIP.197608252002122004

HALAMAN PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Aditya Agung SetiaBudi
Tempat dan tanggal lahir : Baturaja, 17 Juni 1997
Program Studi : Magister Ilmu Manajemen
Nim : 01032682024016

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa

1. Seluruh data, informasi, interpretasi serta pernyataan dalam pembahasan dan kesimpulan yang disajikan karya ilmiah ini, kecuali yang disebutkan sumbernya adalah merupakan hasil pengamatan, penelitian, pengelolaan, serta pemikiran saya dengan pengarahan dari para pembimbing yang ditetapkan.
2. Karya ilmiah yang saya tulis ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik, baik di Universitas Sriwijaya maupun diperguruan tinggi lain.

Demikian pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan apabila dikemudianhari ditemukan adanya bukti ketidakbenaran dalam pernyataan tersebut diatas, maka saya bersedia menerima sanksi akademis berupa pembatalan gelar yang saya peroleh melalui pengajuan karya ilmiah.

Palembang, 15 September 2023



Aditya Agung SetiaBudi
NIM 01032682024016

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Tidak ada manusia yang diciptakan gagal, yang ada hanyalah mereka gagal memahami potensi diri dan gagal dalam merancang kesuksesannya. Tiada yang lebih berat timbangan Allah pada akhir nanti, selain Taqwa dan akhlaq mulia seperti wajah dipenuhi senyum untuk kebaikan dan tidak menyakiti sesama.

(HR Tirmidzi)

Kupersembahkan Karya Sederhana Ini Kepada :

- **Allah SWT beserta Rasulnya**
- **Kedua Orang Tua Tercinta**
- **Saudara-saudaraku Tersayang**
- **Teman-teman terbaikk**
- **Almamaterku**

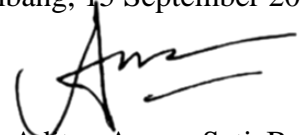
KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas segala Karunia dan Rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis yang berjudul " **Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur** ". Tesis ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih Gelar Magister Sains (M.Si) Program Studi Ilmu Manajemen Konsentrasi Keuangan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Tesis ini membahas mengenai pengaruh profitabilitas, leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Sampel perusahaan dalam penelitian ini sebanyak 29 dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Saran bagi peneliti selanjutnya, agar menambah variabel independen lain yang berkaitan dengan rasio keuangan lainnya sehingga hasilnya akan lebih baik lagi.

Akhirnya dengan kerendahan hati, penulis menyadari bahwa masih terdapat banyak kekurangan, kesalahan serta keterbatasan penulis dalam menyusun tesis ini, oleh karena itu kepada Allah SWT penulis mohon ampun dan kepada para pembaca penulis mohon maaf yang sebesar-besarnya. Penulis juga mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun agar menjadi pelajaran dalam proses penelitian yang akan datang.

Palembang, 15 September 2023



Aditya Agung SetiaBudi
NIM 01032682024016

UCAPAN TERIMAKASIH

Penulis sangat menyadari bahwa tesis ini merupakan hasil kerja sama dari berbagai pihak, sehingga dengan segala kerendahan hati perkenankanlah penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. **Allah SWT** berkat rahmad dan karunia-Nya, peneliti dapat menyelesaikan Tesis ini dengan baik dan semoga mendapatkan hasil yang memuaskan.
2. Ibu **Prof. Dr. Hj. Sulastri, M.E., M.Kom** selaku pembimbing pertama dan Ibu **Dr. Yuliani., SE., MM** selaku Pembimbing kedua yang telah meluangkan waktu dan kesabaran dalam memberikan bimbingan, petunjuk, dan saran dalam menyelesaikan tesis ini.
3. Ibu **Hj.Marlina Widiyanti,S.E., SH., MM.,MH.,P.Hd**, dan Bapak **Dr. Kemas M. Husni Thamrin, S.E.MM.** selaku penguji tesis yang telah banyak memberikan arahan kepada penulis untuk perbaikan tesis ini.
4. Bapak **Prof. Dr. Taufiq Marwa, SE.M.Si** selaku Rektor Universitas Sriwijaya. Bapak **Prof. Dr. Mohammad Adam., S.E., M.E.**, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan segenap dosen dan staf di lingkungan program Magister Ilmu Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya yang telah banyak memberikan bimbingan nasehat dan segala bantuan kepada penulis.
5. Ayahku yang tersayang, **(alm).Haryanto, S.Pd** yang telah menguatkan, membantu moril dan material kepada penulis. Semoga Ayah bahagia dan tenang disana, terimakasih atas dukungan dan semangat mu selama ini. Tak lupa juga Ibuku tersayang, **Supriati, S.Pd** yang mendukung dan mendidik penulis dengan kasih sayang yang tidak terhingga.
6. Istriku Tercinta, **Safirah Rizkiah, S.Tr.M** yang telah mendampingi dan selalu senantiasa memberi dukungan kepada penulis. Adik ku **Yusril Dwi Anugrah, A.Md.T** dan **Centia Restianti** yang telah memberi semangat hingga saat ini.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna, untuk itu saran beserta kritikan yang membangun sangat diharapkan. Semoga karya ini dapat bermanfaat bagi kita semua.

Palembang, 15 September 2023



Aditya Agung SetiaBudi
NIM 01032682024016

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening. Sampel penelitian ini diambil dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022 dengan metode purposive sampling. Diperoleh 29 Perusahaan sebagai sampel, yang diobservasi selama 5 tahun dengan total observasi sebanyak 145. Teknik Pengumpulan data menggunakan dokumentasi dari laporan keuangan yang dipublikasikan di website resmi BEI yaitu www.idx.co.id. Analisis yang digunakan adalah menggunakan analisis regresi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen, Solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen, Likuiditas berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Implikasi penelitian ini dapat memberikan kontribusi bagi perusahaan manufaktur agar mampu meningkatkan tingkat laba perusahaan pada setiap periodenya

Kata Kunci : Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen.

Pembimbing Pertama,




Prof. Dr. Hj. Sulastris, M.E., M.Kom
NIP. 195910231986012002

Pembimbing Kedua,



Dr. Yuliani., SE., MM
NIP 197608252002122004

Koordinator Program Studi
Magister Ilmu Manajemen,



Dr. Yuliani., SE., MM
NIP 197608252002122004

ABSTRACT

This study aimed to determine The Influence of Profitability, Solvability, and Liquidity on Firm Value with Dividend Policy as an intervening variable. The sample for this research was taken from manufacturing compames listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for 2018-2022 using a purposive sampling method 29 companies were obtained as samples, which were observed for 5 years with a total of 145 observations. Data collection techniques used documentation from financial reports published on the IDX's official website, namely www.idx.co.id The analysis used was using regression analysis. The results of this study indicated that Profitability had a positive and significant effect on Dividend Policy, Solvability had a negative and significant effect on Dividend Policy, Liquidity had a negative and significant effect on Dividend Policy. Profitability had a positive and significant effect on Firm Value, Solvency had a positive and significant effect on Firm Value, Liquidity had a negative and significant effect on Firm Value, Dividend Policy has no significant and negative effect on Firm Value. The implication of this study can contribute to the manufacturing companies in order to increase the profit of companies each period.

Keywords: Firm Value, Profitability, Solvency, Liquidity, Dividend Policy.

Pembimbing Pertama,



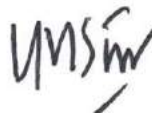
Prof. Dr. Hj. Sulastri, M.E., M.Kom
NIP. 195910231986012002

Pembimbing Kedua,



Dr. Yuliani., SE., MM
NIP 197608252002122004

**Koordinator Program Studi
Magister Ilmu Manajemen,**



Dr. Yuliani., SE., MM
NIP 197608252002122004

RIWAYAT HIDUP

Nama Mahasiswa : Aditya Agung SetiaBudi
Jenis Kelamin : Laki-laki
Tempat/Tanggal Lahir : Baturaja / 17 Juni 1997
Agama : Islam
Pekerjaan : Swasta
Status : Menikah
Alamat Rumah : Perumahan Surya Alam 6, Blok L.10, RT 18 RW
05, Jalan Talang Kepuh, Gandus, Palembang
Alamat Email : aditya1706as@gmail.com
Pendidikan Formal
Sekolah Dasar : SD N 5 Gumawang
SMP : SMP N 1 Belitang
SMA : SMA Negeri 1 Belitang
S-1 : Politeknik Negeri Sriwijaya, Jurusan Akuntansi
Pendidikan Non Formal : -
Pengalaman Organisasi : UKM MARS

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
UCAPAN TERIMAKASIH.....	vi
ABSTRAK	viii
RIWAYAT HIDUP	x
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	14
1.3. Tujuan Penelitian	14
1.4. Manfaat Penelitian	15
BAB II KAJIAN PUSTAKA	16
2.1. Landasan teori	16
2.2.1. <i>Signaling Theory</i>	16
2.2.2. <i>Trade Off Theory</i>	19
2.2.3. Nilai Perusahaan	22
2.2.4. Kinerja Keuangan	24
2.2.5. Profitabilitas	25
2.2.6. Solvabilitas.....	26
2.2.7. Likuiditas	27
2.2.8. Kebijakan Dividen	28
2.2. Hubungan Antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis.....	29
2.2.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen	29
2.2.2. Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen.....	30

2.2.3.	Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen.....	31
2.2.4.	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	32
2.2.5.	Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan	34
2.2.6.	Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	35
2.2.7.	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.....	36
2.2.	Penelitian Terdahulu	38
2.3.	Kerangka Konseptual	51
BAB III METODE PENELITIAN		54
3.1	Ruang Lingkup Penelitian.....	54
3.2	Jenis dan Sumber Data	54
3.3	Metode Pengumpulan Data	54
3.4	Populasi dan Sampel	55
3.4.1.	Populasi.....	55
3.4.2.	Sampel	55
3.5	Instrumen Penelitian.....	56
3.5.1.	Variabel Independen	56
3.5.2.	Variabel Dependen	57
3.5.3.	Variabel Intervening	58
3.6	Definisi Operasional Variabel.....	58
3.7	Teknik Analisis Data.....	60
3.8	Metode Analisis Data	60
3.8.1.	Asumsi Klasik.....	61
3.8.2.	Analisis Deskriptif	63
3.9	Analisis Data	63
3.9.1.	Model Regresi Data Panel	63
3.10	Analisis Regresi	65
3.10.1.	Pengujian Hipotesis (Uji f dan Uji t)	66
3.10.2.	Uji Koefisien Determinasi	67
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		68
4.1	Analisis Statistik Deskriptif	68
4.1.1.	Deskripsi Data Objek Penelitian.....	68
4.1.2.	Hasil Analisis Deskriptif.....	68
4.2	Statistik Inferensial.....	71

4.2.1.	Uji Asumsi Klasik.....	71
4.2.2.	Penentuan Model Estimasi pada Model 1.....	74
4.2.3.1.	Analisis Regresi pada Model 1	76
4.2.3.2.	Uji Hipotesis pada Model 1	78
4.2.3.3.	Uji Model pada Persamaan 1	80
4.2.3.	Penentuan Model Estimasi pada Model 2.....	82
4.2.3.1.	Analisis Regresi pada Model 2	84
4.2.3.2.	Uji Hipotesis pada Model 2	86
4.2.3.3.	Uji Model pada Persamaan 2	87
4.3	Pembahasan Hasil Penelitian	89
4.3.1	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen.....	89
4.3.2	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	91
4.3.3	Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen.....	93
4.3.4	Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	95
4.3.5	Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen.....	97
4.3.6	Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	99
4.3.7	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	100
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	103
5.1	Kesimpulan	103
5.2	Saran.....	104
5.3	Keterbatasan Penelitian.....	104
DAFTAR PUSTAKA		105

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	40
Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif Penelitian	69
Tabel 4. 2 Hasil Uji Multikolinearitas dengan Uji VIF	72
Tabel 4. 3 Uji Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson.....	73
Tabel 4. 4 Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Breusch-Pagan.....	73
Tabel 4. 5 Hasil dari Uji Chow.....	75
Tabel 4. 6 Hasil dari Uji Lagrange Multiplier.....	76
Tabel 4. 7 Uji Regresi.....	77
Tabel 4. 8 Hasil Uji t	79
Tabel 4. 9 Hasil Uji F	80
Tabel 4. 10 Hasil Koefisien Determinasi	81
Tabel 4. 11 Hasil dari Uji Chow.....	83
Tabel 4. 12 Hasil dari Uji Lagrange Multiplier.....	84
Tabel 4. 13 Uji Regresi Model <i>Common Effect</i>	85
Tabel 4. 14 Hasil Uji t	86
Tabel 4. 15 Hasil Uji F	88
Tabel 4. 16 Hasil Koefisien Determinasi	89

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Grafik Pergerakan Nilai Perusahaan Manufaktur	3
Gambar 1. 2 Grafik Pergerakan Profitabilitas Perusahaan Manufaktur	5
Gambar 1. 3 Grafik Pergerakan Solvabilitas Perusahaan Manufaktur.....	6
Gambar 1. 4 Grafik Pergerakan Likuiditas Perusahaan Manufaktur.....	8
Gambar 1. 5 Grafik Pergerakan DPR Perusahaan Manufaktur	10
Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual.....	52
Gambar 4. 1 Uji Normalitas dengan Uji Jarque-Bera.....	71

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

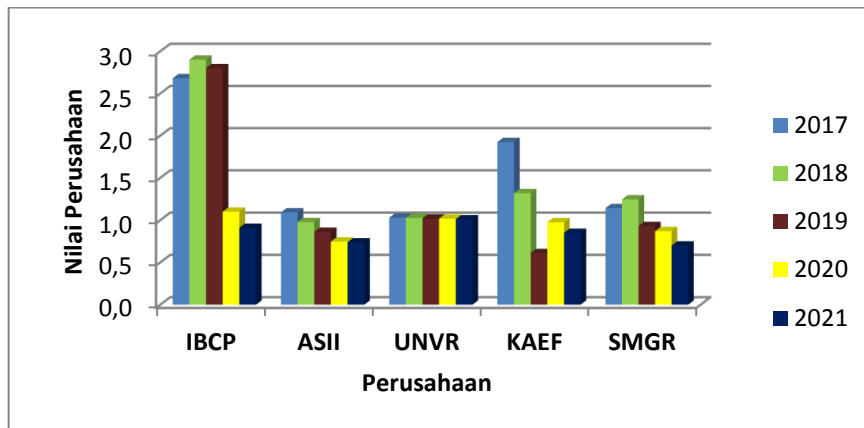
Persaingan dalam usaha yang semakin meningkat menyebabkan perusahaan perlu untuk merencanakan serta mengambil keputusan-keputusan strategis yang dapat mendorong tercapainya tujuan perusahaan, baik itu tujuan jangka pendek maupun jangka panjang. Tujuan perusahaan pada umumnya adalah untuk mendapatkan laba yang optimal serta meningkatkan nilai perusahaan. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai pula melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan yang lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Dewi Sartika, 2020).

Nilai perusahaan merupakan aspek yang sangat penting karena hal tersebut mampu mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Halimah & Komariah (2017) berpendapat bahwa nilai perusahaan menjadi indikator yang tepat untuk melihat seberapa besar kekayaan pemegang saham dalam perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan baik sehingga dapat meyakinkan investor akan baiknya prospek perusahaan dimasa mendatang. Menurut Brigham dan Erdhadt (2005), nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (*present value*) dari *free cash flow* di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. *Free cash flow* merupakan arus kas yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran

untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aset lancar bersih.

Nilai perusahaan dapat diketahui dengan beberapa rasio, seperti rasio PBV, PER, Return saham, MBVA dan Tobins Q (Anton, 2016; Apsari et al., 2015; Cahyono, 2016; Dewi & Suaryana, 2013). Pada penelitian ini menggunakan teori Tobins Q, dimana Tobins Q adalah nilai pasar *common stock* dan *financial liabilities*. Yang merupakan perbandingan nilai pasar perusahaan dengan nilai investasi bersihnya jika harga saham meningkat maka nilai pasar perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Dengan kata lain, Tobins Q merupakan gambaran statistik yang berfungsi sebagai proksi dari nilai perusahaan.

Riset sebelumnya juga menemukan bahwa nilai Tobins Q di Indonesia untuk periode selama periode 2009-2013 sebesar 1,13 dan menurun menjadi 1,01 untuk periode 2003-2013 (Darmawati et al., 2018). Nilai tersebut tergolong masih berada dalam kondisi yang baik dikarenakan berada di atas angka 1. Untuk nilai perusahaan di sektor manufaktur di Indonesia, nilai rata-rata Tobins Q pada sektor manufaktur yang hanya sebesar 1,92 untuk periode 2007-2015 dan menurun menjadi 1,89 untuk periode 2010-2016 (Indrawan, 2015; Kurnia, 2017). Nilai tersebut berada di atas satu yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan sektor manufaktur berada pada kondisi *overvalue*. Menurut Fauziah (2017), Tobin's Q di atas 1 menunjukkan bahwa saham dalam kondisi *overvalue*. Artinya manajemen berhasil dalam mengelola aktivitas perusahaan dan memiliki potensi pertumbuhan investasi yang tinggi, akan tetapi kinerja perusahaan yang diukur dengan Profitabilitas (ROA).



Gambar 1. 1Grafik Pergerakan Nilai Perusahaan Manufaktur Pada Tahun 2017-2021

Sumber : Bursa Efek Indonesia Tahun 2022 (diolah)

Berdasarkan data diatas, menunjukkan perubahan nilai perusahaan manufaktur yang berbeda-beda pada setiap perusahaan sampel penelitian. Pada Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (IBCP) menunjukkan penurunan nilai perusahaan yang signifikan pada angka 2,6 pada tahun 2017 menunjukkan bahwa nilai perusahaan namun turun menjadi 0,9 pada tahun 2021 yaitu nilai perusahaan tersebut *undervalued*. Sementara Astra International Tbk.(ASII) cenderung semakin menurun setiap tahunnya dari angka 1 pada tahun 2017, menjadi 0,9 pada tahun 2018 dan pada tahun 2021 menurun hingga angka 0,7. Nilai perusahaan Unilever (UNVR) pada tahun 2017 hingga 2021 tetap berada di angka 1, yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut *Average* atau Stagnan. Dari beberapa sampel nilai perusahaan manufaktur tersebut dapat dinyatakan bahwa secara umum nilai perusahaan cenderung berfluktuatif atau naik turun, bahkan banyak diantaranya mengalami penurunan.

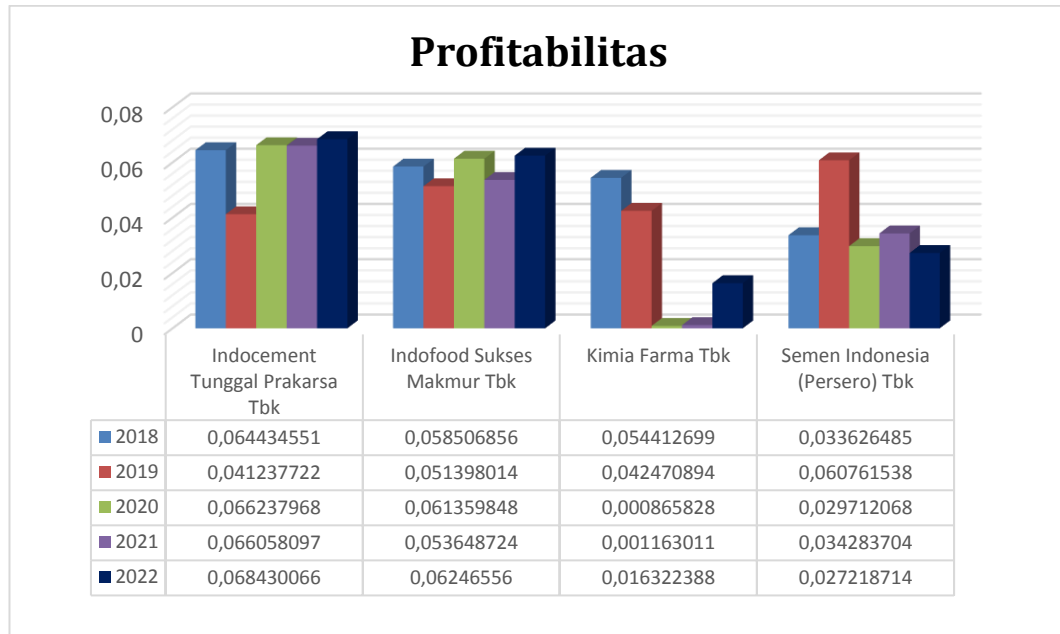
Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai

perusahaan (*signalling theory*), (Brealey, 2007). Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar (Brigham, dan Houston, 2018). Seorang investor ingin meminimalkan ketidakpastian dan memaksimalkan tingkat pengembalian yang diharapkan. Dengan demikian, dia dapat menganalisis hal tersebut dengan beberapa indikator yang digunakan dalam menganalisis kinerja perusahaan yaitu dengan menggunakan rasio keuangan dalam analisis fundamental seperti rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas (Raisa Fitri, 2017).

Dari fenomena tersebut, dapat diketahui bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang menjadi variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas serta variabel mediasi yaitu kebijakan dividen.

Profitabilitas sering diyakini sebagai salah satu acuan dalam menilai kinerja perusahaan. Melalui profitabilitas investor akan menetapkan pilihannya untuk berinvestasi di suatu perusahaan. Profitabilitas diukur dengan menggunakan ROA (*Return On Assets*) yang menunjukkan laba perusahaan dengan membagi laba bersih dengan terhadap total aktiva yang dimiliki perusahaan (Indris, 2021). ROA merupakan rasio keuangan menunjukkan pendapatan (laba) atas jumlah aktiva yang digunakan oleh perusahaan (Ndruru dkk, 2020). Analisa ROA dapat membandingkan efisiensi penggunaan modal pada perusahaan tersebut dengan perusahaan lain yang sejenis. Sehingga dapat diketahui apakah perusahaan tersebut

berada dibawah, sama atau diatas rata-rata (Munawir, 2014). Dengan demikian ROA diharapkan dapat menjadi alat ukur efektivitas perusahaan.



**Gambar 1. 2 Grafik Pergerakan Profitabilitas Perusahaan Manufaktur
Pada Tahun 2018-2022**

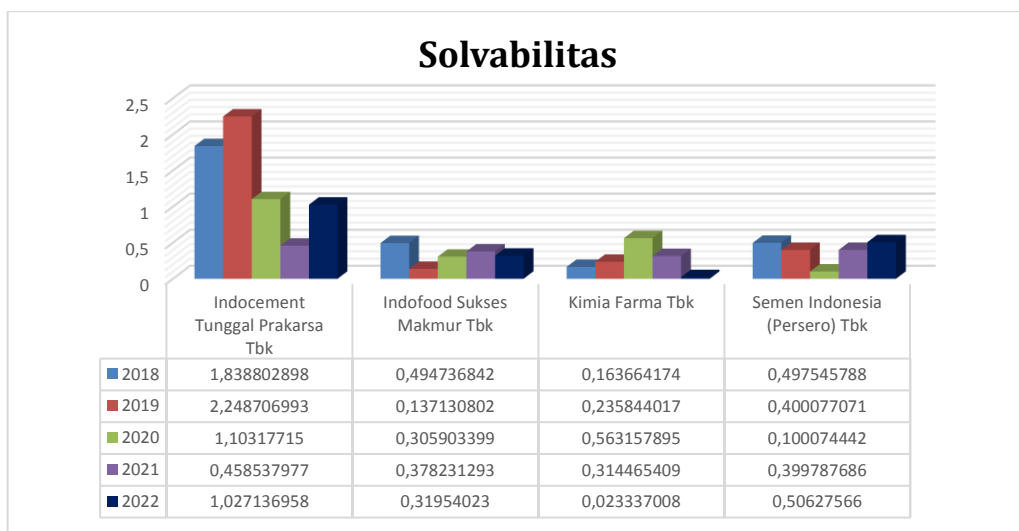
Sumber : Bursa Efek Indonesia Tahun 2022 (diolah)

Pada tahun 2018 perusahaan Indocement dengan nilai 0,64 menurun secara drastis pada tahun 2019 sebesar 0,041 kemudian mengalami kenaikan menjadi 0,06 pada tahun 2020. Perusahaan Semen Indonesia pada tahun 2018 sebesar 0,033 mengalami kenaikan menjadi 0,060 pada tahun 2019, namun pada tahun 2020 mengalami penurunan menjadi 0,029. Pada tahun pengamatan 2018-2022, terjadi fluktuasi pergerakan profitabilitas perusahaan yang disebabkan adanya efek pandemi Covid-19. Hal ini dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan naik turunnya profit perusahaan.

Semakin tinggi profitabilitas pada suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Zuhroh, 2019). Dengan meningkatnya nilai perusahaan dapat

membuat investor lebih tertarik untuk berinvestasi di perusahaan. Chumaidah dan Priyadi (2018) dan Mentalita, Muda, dan Keulana (2019) menyimpulkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan peneliti sebelumnya ada yang berpendapat bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Sondakh, 2019). Hasil tersebut sejalan dengan penelitian oleh Jesselin (2021) dan Setyawan Nanda (2017) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan melalui utang (Junezca, 2019). Salah satu proksi yang digunakan adalah DER (*Debt to Equity Ratio*). Rasio ini digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas melalui perbandingan antara hutang lancar dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2014). *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang.



Gambar 1. 3 Grafik Pergerakan Solvabilitas Perusahaan Manufaktur

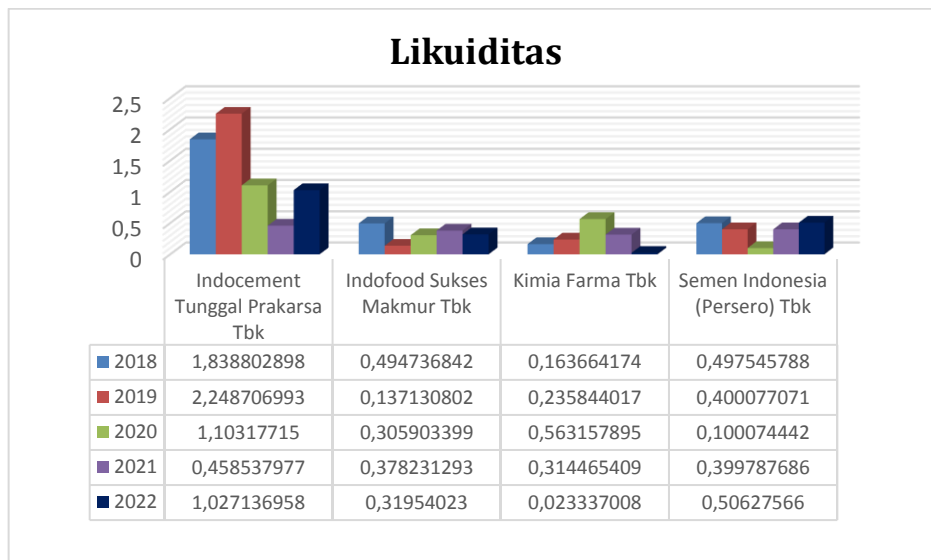
Pada Tahun 2018-2022

Sumber : Bursa Efek Indonesia Tahun 2022 (diolah)

Terlihat pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2022 mengalami kenaikan, rata-rata *debt to equity ratio* (DER) dari tahun 2018 hingga tahun 2022. Rasio ini menjelaskan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Dalam tahun pengamatan rata-rata solvabilitas (DER) mengalami kenaikan dikarenakan sebagian besar perusahaan memaksimalkan utang, dalam pembiayaan operasional ketika terdampak efek pandemi covid-19.

Rasio solvabilitas menunjukkan tentang imbang antara beban hutang dibandingkan modal sendiri. Rasio solvabilitas juga memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri (Dimas dan Endang, 2021). Menurut Brigham and Gapenski (1997) pemilihan alternatif penambahan modal yang berasal dari hutang karena pada umumnya hutang memiliki beberapa keunggulan diantaranya : 1) bunga mengurangi pajak sehingga biaya hutang rendah, 2) kreditur memperoleh return terbatas sehingga pemegang saham tidak perlu berbagi keuntungan ketika kondisi bisnis sedang maju, 3) kreditur tidak memiliki hak suara sehingga pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan penyertaan dana yang kecil. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Erhanda Rizal (2020), Chermian (2021), dan Kartini (2022) menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga semakin tinggi tingkat solvabilitas, maka akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Namun, hasil berbeda dinyatakan oleh Nanda (2017), Velda (2019) dan Anggara Leny (2021) bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas mengacu pada kecepatan dan kemudahan dari suatu aset untuk dapat diubah menjadi uang tunai atau kas. Aset biasanya dicantumkan dalam posisi keuangan sesuai dengan urutan penurunan likuiditas, berarti bahwa aset yang paling likuid akan dicantumkan lebih dahulu. Aset lancar relatif likuid dan mencakup kas serta aset yang kita harapkan dapat diubah menjadi uang tunai selama periode waktu 12 bulan mendatang (Maronrong, 2017). Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan jangka pendeknya. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan terhadap kinerja keuangan yang dapat mempengaruhi laba suatu perusahaan adalah *current ratio* (CR) (Horne,2014).



**Gambar 1. 4 Grafik Pergerakan Likuiditas Perusahaan Manufaktur
Pada Tahun 2018-2022**

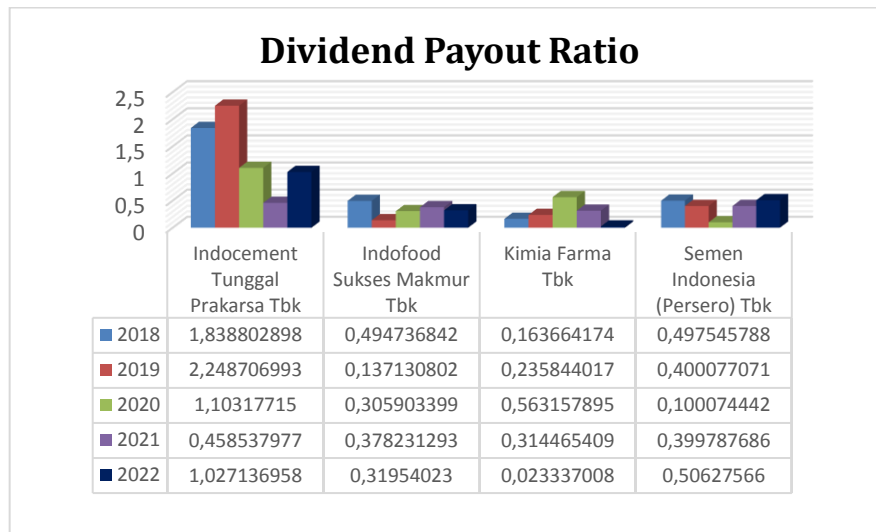
Sumber : Bursa Efek Indonesia Tahun 2022 (diolah)

Berdasarkan data pergerakan grafik likuiditas perusahaan manufaktur pada tahun 2018-2022, dengan rata-rata sebesar 176,5% terjadi fluktuatif naik turunnya

likuiditas perusahaan. Rasio ini menjelaskan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan adalah bahwa likuiditas yang lebih tinggi dikaitkan dengan peningkatan harga saham dan pemantauan kinerja (Holmstrom dan Tirole dalam Batten dan Vo (2019)). Penelitian yang dilakukan oleh Mery, Zulbahridar, dan Kurnia (2017), Erlina (2018), dan Jihadi (2021) menyatakan likuiditas mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Oktarima (2017) dan Jayanti (2018) dimana dalam hasil penelitian tersebut menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi, karena keputusan kebijakan dividen adalah keputusan tentang apakah laba yang telah dihasilkan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau ditetapkan untuk laba ditahan sebagai investasi kembali bagi perusahaan (Hasfadillah dkk, 2020). Dalam menentukan saham yang dibeli atau dijual, investor akan mempertimbangkan informasi yang tersedia. Informasi tersebut bermanfaat dalam menentukan tingkat keuntungan dan resiko saham yang akan dijual atau dibeli. Salah satu informasi tersebut adalah pengumuman pembayaran dividen. Pembagian dividen berdampak pada pendanaan perusahaan, karena perusahaan mengeluarkan kas yang besar kepada para pemegang saham. Pembagian saham secara tunai kepada pemegang saham menyebabkan posisi kas perusahaan semakin berkurang.



**Gambar 1. 5 Grafik Pergerakan DPR Perusahaan Manufaktur
Pada Tahun 2018-2022**

Sumber : Bursa Efek Indonesia Tahun 2022 (diolah)

Berdasarkan data *Divident Payout Ratio* perusahaan manufaktur diatas nilai terkecil adalah 0,023 sedangkan nilai terbesar 2,249 dengan rata-rata 0,576. Dari data tersebut DPR pada perusahaan manufaktur pada tahun 2018-2022 memiliki kecenderungan kenaikan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang penting bagi perusahaan untuk menentukan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham dan pembelian kembali saham (Harnomo, 2017). Kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan dividen, harga saham akan turun jika ada pengumuman penurunan dividen. Sekilas fenomena tersebut nampaknya konsisten dengan argumen bahwa dividen meningkatkan nilai perusahaan, yang tercermin melalui return saham

(Hanafi, 2013). Besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan dividen masing- masing perusahaan. *Dividend Pay Out Ratio* (DPR) inilah yang menentukan besarnya dividen per lembar saham. Penelitian yang dilakukan oleh Wisnu dan Dita (2021), Riska (2020), Galang (2020) dan Sari Eka Windia (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil berbeda ditemukan oleh Hasfadillah (2020), Agus Gurnita (2021), Gregorius (2017) dan Kadima (2020) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Marfuah dan Nindya (2017) berpendapat bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan faktor penting yang dipertimbangkan oleh para investor untuk menentukan investasi saham. Kinerja keuangan adalah salah satu analisis yang digunakan untuk melihat sejauh mana perusahaan tersebut sudah melakukan dan mempergunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2011).

Kinerja keuangan suatu perusahaan menunjukkan kaitan yang cukup erat dengan penilaian mengenai sehat tidak sehatnya suatu perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan berkaitan dengan pertimbangan mengenai dividend payout ratio (DPR). Perusahaan akan mampu menetapkan besarnya dividend payout ratio (DPR) sesuai dengan harapan pemegang saham jika kinerja keuangan perusahaan tersebut bagus tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh. Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada dividend payout ratio (DPR) yaitu persentase laba dibagikan dalam bentuk dividen tunai.

Berdasarkan penelitian yang sudah ada ditemukan hasil yang tidak konsisten mengenai hubungan antara rasio profitabilitas (ROA), rasio leverage (DER), rasio likuiditas (CR), kebijakan dividen (DPR) dan nilai perusahaan (Tobin's Q). Hasil penelitian pertama yaitu pada rasio profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen (DPR). Penelitian yang dilakukan oleh Fadli, Chabachib dan Haryanto (2014), Ardianto, Chabachib dan Mawardi (2016) dan Wisnu (2016) menemukan bahwa return on assets (ROA) berpengaruh positif terhadap dividend payout ratio (DPR). Namun hasil tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andriyanti dan Wirakusuma (2016) serta penelitian yang dilakukan oleh Sunaryo (2016) yang menyatakan bahwa return on assets (ROA) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap dividend payout ratio (DPR). Hasil berbeda juga ditemukan oleh Sumanti dan Mangantar (2015) dan Sumiadji (2015) memberikan hasil studi bahwa return on assets (ROA) tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio (DPR).

Variabel rasio leverage (DER) dalam pengaruhnya terhadap kebijakan dividen (DPR) juga ditemukan hasil yang tidak konsisten. Hasil penelitian Raissa (2015), Purwanti dan Sawitri (2015), Andriyanti dan Wirakusuma (2014) dan Utami (2008) menyatakan bahwa debt to equity ratio (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio (DPR). Namun hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sedana (2014), Shakti (2013), Witaradya (2014) serta penelitian Devi dan T (2016) yang menyatakan bahwa debt to equity ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap dividend payout ratio (DPR). Hasil yang berbeda juga ditemukan oleh

Fadli, Chabachib dan Haryanto (2016), Sumanti dan Mangantar (2015), Sumiadji (2011) dan Sunaryo (2014) yang menemukan hasil penelitian bahwa debt to equity ratio (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap dividend payout ratio (DPR).

Penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni dan Hafiz (2018) menunjukkan debt to equity ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap dividend payout ratio (DPR). DER yang tinggi menandakan bahwa perusahaan akan cenderung lebih banyak menggunakan keuntungan yang diperoleh untuk membayar utang dibandingkan membagikannya dalam bentuk dividen. Namun hasil berbeda pada penelitian Hanif dan Bustaman (2017) yang menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan debt to equity ratio (DER) terhadap dividend payout ratio (DPR).

Tidak konsisten hasil juga ditemukan pada variabel rasio aktivitas yang diproksikan dengan total assets turnover (TATO), terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan dividend payout ratio (DPR). Penelitian yang dilakukan oleh Purwanti dan Sawitri (2015) menemukan bahwa total assets turnover (TATO) berpengaruh positif signifikan terhadap dividend payout ratio (DPR). Hasil penelitian ini bertentangan dengan the results penelitian yang dilakukan oleh Sumiadji (2011) dan Utami (2008) yang menyatakan bahwa total assets turnover (TATO) berpengaruh negatif signifikan terhadap dividend payout ratio (DPR). while 16 penelitian yang dilakukan oleh Siswanti (2014) menemukan bahwa total assets turnover (TATO) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dividend payout ratio (DPR).

Berangkat dari latar belakang dan penelitian-penelitian terdahulu yang menunjukkan ketidak konsistenan variabel penelitian terkait profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervenning Pada Perusahaan Manufaktur**”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan identifikasi masalah diatas maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh langsung profitabilitas, solvabilitas, likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2018-2022 ?
2. Apakah terdapat pengaruh tidak langsung profitabilitas, solvabilitas, likuiditas melalui kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2018-2022 ?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai peneliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menganalisis dan Menerapkan Pengaruh langsung profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan manufaktur Periode 2018-2022.
2. Menganalisis dan Menerapkan Pengaruh tidak langsung profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas melalui kebijakan dividen terhadap nilai

perusahaan pada Perusahaan manufaktur Periode 2018-2022.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan diantaranya sebagai berikut :

1. Secara Teoritis

Manfaat dari penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan bagi setiap pembaca serta dapat menjadi literatur dalam pengembangan ilmu pengetahuan dan penelitian. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan hasil yang dapat dijadikan masukan, tambahan informasi dan pengetahuan bagi berbagai pihak yang membutuhkan terkait pasar modal dan investasi yang berkaitan dengan nilai perusahaan dan variabel-variabel yang dapat mempengaruhinya.

2. Secara Praktis

Hasil penulisan penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan untuk perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan umumnya bagi seluruh perusahaan terkait masalah kebijakan dividen, solvabilitas, profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Gurnita AK, Hermanto & Ni Ketut Surasni (2021). The Effect of Leverage and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as Moderation Variable (Studies in Manufacturing Companies for the 2014-2018 Period). *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding* Volume 8, Issue 1.
- A. Kadima, Nardi S & T. Husain (2020). The modeling firm's value based on financial ratios, intellectual capital and dividend policy. *International Journal Accounting* 6 (2020) 859–870.
- Ajija, Shochrul Rohmatul, dkk. 2011. *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Al-Malkawi, H. A. N., Rafferty, M., & Pillai, R. (2010). Dividend policy: A review of theories and empirical evidence. *International Bulletin of Business Administration*, 9(1), 171-200.
- Ambarsari, R., & Hermanto, S. B. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(3).
- Anggara, L., Toni, N., & Simorangkir, E. N. The Influence Of Solvency And Profitability On Company Value With Company Size As A Moderating Variable In Property And Real Estate Companies Registered On The Idx In The 2016-2018 Period.
- Apsari, Idha., Ayu Dwiatmanto dan Devi Farah Azizah. (2015). Pengaruh Return On Equity, Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio dan Longterm Debt To Equity Ratio Terhadap Price Book Value. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol 27. No 2.
- Anton, Sorin. (2016). The Impact of Dividend Policy on Firm Value. A Panel Data Analysis of Romanian Listed Firms. *Journal of Public Administration, Finance and Law*. 1(1).
- Ardina ZF & Isnalita (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research (IJMSR)* Volume 6.

- Brealey, Myers and Marcus.2007. Fundamentals of Corporate Finance 5th edition. New York: Mc Graw Hill
- Brigham, E. F., & Ehrhardt. (2005). Financial Management Theory And Practice (Eleventh ed.). Ohio: South Western Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). Fundamentals of Financial Management 15th.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston, 2018, Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1, Terjemahan oleh Novietha Indra Sallama dan Febriany Kusumastuti, Edisi 14, Jakarta:Salemba Empat.
- Brigham & Houston. 2014. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, F. Eugene dan Joel F. Houston. 2013. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham & Houston. 2010. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesebelas. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, Eugene F dan Gapenski, Louis C. 1997. Financial Management Theory and Practice. Orlando: The Dryden Press
- Burhanudin & Nuraini. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi. *Eco-Entrepreneurship*. Vol 3. No 2.
- Cahyono, Heri Setiyo. (2016). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan. *Akuisisi*. Vol 12. No 2.
- Candra, M., Rahayu, R., & Yohana, D. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penggunaan Informasi Akuntansi dengan Ketidakpastian Lingkungan Bisnis Sebagai Variabel Moderasi (Pada UKM di Kota Padang). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(2), 353-360.
- Chermian E, Patricia D & Karina H (2021). Green Business as a Moderating Variable for Financial Ratios and Firm Value. ADI International Conference Series.
- Cheung, W. M., Chung, R., & Fung, S. (2015). The effects of stock liquidity on firm value and corporate governance: Endogeneity and the REIT

experiment. *Journal of Corporate Finance*, 35, 211–231.
<https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2015.09.001>

Chen, R. R., Yang, T. H., & Yeh, S. K. (2017). The liquidity impact on firm values: The evidence of Taiwan's banking industry. *Journal of Banking & Finance*, 82, 191-202

Citra Prilia Tazaka et al (2020). Analysis Of Free Cash Flow, Profitability, And Firm Size, On Dividentic Policy With Liquidity As A Moderating Variable "(Study Of Banking Companies Registered In Indonesia Stock Exchange (Idx) For The 2014-2018 Period)".

Darmawati., Fauziah Mat N., Wahyuddin Albra., Muhammad Arifai dan Anshari Saleh. (2018). Dynamic Performance of Indonesian Public Company: An Analysis of Financial Decision Behavior. *Cogent Economics & Finance*. 1 (6)

Dewi, L. P. U. K., & Wirasedana, I. W. P. (2018). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan tingkat inflasi terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(2), 813-841.

Djashan, I. A. (2019). The effect of firm size and profitability on firm value with capital structure as intervening variables in Indonesia. *Journal of International Business, Economics and Entrepreneurship (JIBE)*, 4(2), 55-59.

Erhanda, Mukhamad Rizal. 2020. *Pengaruh Solvabilitas, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019)*. Diss. Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya, 2020

Fauziah, Fenty (2017). Kesehatan Bank, Kebijakan Dividend An Nilai Perusahaan Teori Dan KajianEmpiris, RV Pustaka Horizon.

Faure-Grimaud, A., & Gromb, D. (2004). Public trading and private incentives. *Review of financial Studies*, 17(4), 985-1014.

Firmike LR & Luh Gede SA (2020). The Effect Of Firm Size, Profitability and Leverage on Firm Value (Study on Manufacturing Companies Sector Consumer Goods Industry Listed in Indonesian Stock Exchange Period 2017-2019). *SSRG International Journal of Economics and Management Studies* Volume 7 Issue 11, 18-24

- Fitri, Raisa. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Return Saham." *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*, vol. 11, no. 2, 2017, pp. 32-37.
- Fosu, S., Danso, A., Ahmad, W., & Coffie, W. (2016). Information asymmetry, leverage and firm value: Do crisis and growth matter?. *International Review of Financial Analysis*, 46, 140-150.
- Galang Pratama & Ida Nurhayati (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi.
- Ghozali, I. (2013). Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Giriati, H. T. (2016). Determinants of Banking Bond Yields on the Indonesia Stock Exchange. In *The 19th Malaysia Indonesia International Conference on Economics, Management and Accounting (MIICEMA)* (Vol. 208, p. 194).
- Gregorius PT (2017). Effect of Liquidity, Leverage and profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting* Vol.8, No.18.
- Gordon, M., & Litner, J. (1956). Teori Bird In The Hand.
- Halimah, S. N., & Komariah, E. (2017). Pengaruh roa, car, npl, ldr, bopo terhadap nilai perusahaan bank umum. *Jurnal akuntansi, ekonomi dan manajemen bisnis*, 5(1), 14-25
- Hanafi, H. (2013). *Pengaruh Produk Domestik Bruto Dan Nilai Tukar Rupiah Pada Dollar Amerika Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Manufaktur Periode 2007-2011* (Doctoral dissertation, UNIMED).
- Hanafi, M. (2014). *Manajemen Keuangan Edisi Kedua*. Yogyakarta: BPF.
- Hasfadillah, P., Yusraini, Y., & Safitri, D. (2020). Peran Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Hubungan Rasio Keuangan dengan Nilai Perusahaan. *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini*, 1(1), 1-20.
- Hartati, M. S., & Mukhibad, H. (2018). The Influence of Profitability, Liquidity, Business Risk, Firm Size, and Sales Growth in The Property and Real

- Estate Companies Listed in the Idx During 2013-2016. *Accounting Analysis Journal*, 7(2), 103-110.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2015). Dasar-dasar manajemen keuangan, Edisi Ketujuh. Yogyakarta: Upp Stim Ykpn.
- Holmstrom, B., & Tirole, J. (1997). Financial intermediation, loanable funds, and the real sector. *the Quarterly Journal of economics*, 112(3), 663-691.
- Horne, J. C. Van, & Wachowicz, J. M.(2013). Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Buku 1. Edisi KetigaBelas. Jakarta: Salemba Empat.
- I Ismiyatun, Nafiah A & Heri I (2021). Determinants of firm value: evidence from listed insurance companies in Indonesia. Diponegoro International Journal of Business, Vol. 4, No.2.
- Ihsan, Juli & Sanjani. (2015). Efek Moderasi Profitabilitas pada Pengaruh keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan Jasa di Indonesia.Jurnal EMBA. Vol 1. No 3.
- Ilhan Dalci (2019). The Moderating Impact Of Firm Size On The Relationship Between Working Capital Management And Profitability. Prague Economic Papers, 2019, 28(3), 296–312, <https://doi.org/10.18267/j.pep.681>.
- Indrawan. (2013) Pengaruh Investasi dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEIdenganProfitabilitassebagaiVariabel Moderator. Jurnal Akuntansi Keuangan. Vol 1. No 5.
- Indris, Kartini. Hanafi., Erlely, T. N., Yusuf, A. M. A., Timpa, H., & Nurhilalia, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Tobin's Q dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *AKUNSIKA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 3(1), 7-15.
- Jayanti, F. D. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bingkai Ekonomi*, 3(2), 34–44.
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American economic review*, 76(2), 323-329.
- Jesselin Chandra et all (2021). Effect of Debt to Equity Ratio and Profitability on Company Value with Dividend Policy as a Moderating Variable in Consumer Industry Companies Listed on the Indonesia Stock

Exchange 2015-2018. *International Journal of Research and Review*
Vol.8; Issue: 8.

- Jihadi, M., VILANTIKA, E., HASHEMI, S. M., Arifin, Z., BACHTIAR, Y., & Sholichah, F. (2021). The effect of liquidity, leverage, and profitability on firm value: Empirical evidence from Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423-431.
- Julita, J., Kamaliah, K., & Fadhli, M. (2015). *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Perbankan, Asuransi & Lembaga Keuangan Lainnya di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013* (Doctoral dissertation, Riau University).
- Juneyca, J., Fellycia, F., Elizabeth, E., Yuliani, Y., Monica, S., Ginting, W. A., & Purba, M. N. (2019). *Pengaruh Rasio Likuiditas (Current Ratio), Rasio Solvabilitas (Debt to Equity Ratio) Dan Rasio Aktivitas (Receivable Turnover) Terhadap Rentabilitas (Return on Assets) Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Di Idx Tahun 2013-2017*. *Profita: Komunikasi Ilmiah dan Perpajakan*, 12(1), 116-129.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kesepuluh. PT Raja grafindo Persada. Jakarta.
- Khairani, N. (2018). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal FINANCIAL* ISSN, 4(2), 29.
- Kurnia., I. (2017). *Determinasi Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. *Jurnal EMBA*. Vol 2. No 1.
- Kusumastuti, A.D. 2013. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia 2009-2011)*. Skripsi. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya. Malang.
- Kodongo, O., Mokoaleli-Mokoteli, T., & Maina, L. N. (2015). Capital structure, profitability and firm value: panel evidence of listed firms in Kenya. *African Finance Journal*, 17(1), 1-20.
- Le, Ben. (2019). Working Capital Management and Firm's Valuation, Profitability and Risk: Evidence From A Developing Market. *International Journal of Managerial Finance*

- Lindenberg, E., & Ross, S. 1981. "Tobin's q ratio and industrial organization", *Journal of Business*, 54(1): 1-32
- Marlina, L., & Danica, C. (2009). Analisis pengaruh cash position, debt to equity ratio, dan Return on assets terhadap dividend payout ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 2(1), 1-6.
- Maronrong, R. M., & Nugrhoho, K. (2017). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Otomotif Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017. *Jurnal STEI Ekonomi*, 26(02), 277-295.
- Maulidah, Fitri dan Azhari Muhammad. (2015). "Pengaruh Return on Asset, Return On Equity, Debt to Total Asset Ratio, Growth dan Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio (Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013)". e- Proceeding of Management. Vol.2. No.2. Desember. Hal: 2595-2602. ISSN: 2355- 9357.
- Mentalita, H., Muda, I., & Keulana. (2019). The Effect Of Liquidity, Profitability, Leverage And Corporate Social Responsibility On Company Value With Dividend Policy As A Moderating Variable. *International Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, 2(1), 1-13.
- Miller, M.H. and Modigliani, F. (1961) Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *The Journal of Business*, 34, 411-433. <http://dx.doi.org/10.1086/294442>
- Mirza, T. (2006). *Balance Scorecard. Usahawan*.
- Muhammad, Fikri Rahadian and Widiyanti, Marlina and Umrie, Rasyid HS (2019) *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Semen yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2017*. Undergraduate thesis, Sriwijaya University.
- Muharti & Anita.(2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*.13(2).
- Munawir. (2014). *Analisa Laporan Keuangan (Kempat)*. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Myers, S. C. 1984. The Capital Structure Puzzle, *Journal of Finance*, 34, pp. 575-592. Myers, S. C. dan N. S. Majluf. 1984. *Corporate Financing and*

Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have, *Journal of Financial Economics*, 13, pp. 187-221.

Natalia, A., & Kusumastuti, R. (2017). An analysis of agency costs and dividend payout ratio of non-financial companies.

Ndruru, M., Silaban, P. B., Sihaloho, J., Manurung, K. M., & Sipahutar, T. T. U. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2017. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(3), 390-405.

Oktarima, B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sekuritas*, 1(1), 98–107.

Patricia, P., Bangun, P., & Tarigan, M. U. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Manajemen Bisnis Kompetensi*.

Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, price earning ratio dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal ilmu manajemen*, 1(1), 183-196.

Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). *Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan* (Doctoral dissertation, Udayana University).

Puspitaningtyas, Z. (2017). Efek Moderasi Kebijakan Dividen Dalam Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 5(2), 173-180.

Rahmasari, D., Suryani, E., & Oktaryani, S. (2019). Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora (JSEH)* p-ISSN, 5(1), 66-83.

Reeve, James M., dkk. 2010. Pengantar Akuntansi. Jakarta: Salemba Empat

Ridwan Maronrong & Riska Setiani (2017). Pengaruh Likuiditas, Financial Leverage, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaanperusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen* Vol. 14 No. 01.

- Riska, Hendra Raza & Andria Zulfa (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Indonesia (J-Mind)* (ISSN.2503.4367) Vol.5 No.1
- Risma Magdalena (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Pakar ke 2 Buku 2: Sosial dan Humaniora*.
- Rochmah, S. A., & Fitria, A. (2017). Effect of financial performance on firm value: Dividend policy as a moderating variable. *Journal of Accounting and Research*. ISSN, 2460-0585.
- Roy B (2020). The Effect of Capital Stucture on Firm Value with Profitability as a Moderating Variable. *Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*. Volume 22, Issue 4.
- Sari, Eka Windia Devita, and Anang Subardjo. 2018. "Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)* 7.10 (2018).
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. Yogyakarta:BPFE
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Setyawan, Nanda Putra. "Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia periode tahun 2011-2015." *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Bisnis* 3.2 (2017): 34-57.
- Simatupang, A. T., & Kholis, A. (2017). Analisis Pengaruh Cash Position, Firm Size, Der (Debt To Equity Ratio) Dan Roa (Return on Asset) Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Mediasi*, 6(02), 1-22.
- 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), 91-101.
- Spence, M. (1973). Job market signaling, *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374

- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiono. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Supriyono, R.A. *Akuntansi Keperilakuan*. Yogyakarta: UGM Press, 2018
- Susanti, R., 2010, *Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan*, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Syawaluddin, Syawaluddin, I Wayan Sujana, and Hadi Supriyanto. 2019. "Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Laba Dan Profitabilitas Terhadap Kualitas Laba." *Entries 1 (1): 1–15*. <https://www.jurnal-umbuton.ac.id/index.php/entries/article/view/652>.
- Tanzila, Rhoina and Widiyanti, Marlina and Umrie, Rasyid HS (2018) *Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return On Assets dan Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI*. Undergraduate thesis, Sriwijaya University.
- Tjhoa, E. (2020). PENGARUH free cash Flow, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, return on assets, CASH RATIO, debt to equity ratio dan firm Size Terhadap KEBIJAKAN DIVIDEN (studi empiris pada PERUSAHAAN SEKTOR industri barang Konsumsi yang Terdaftar DI Bursa efek Indonesia periode 2015. *Ultimaccounting Jurnal Ilmu Akuntansi*, 12(1), 44-67.
- Tobin's, James, 1969. "A General Equilibrium Approach to Monetary Theory", *Journal of Money, Credit and Banking* (February), 12- 29.
- Velda Shavira, K. (2022). *likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas yang dimoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan Kompas 100 yang terdaftar pada bursa efek indonesia tahun 2019* (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta).
- Vemberain, Jesselin, and Yustina Triyani. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Tax Avoidance." *Jurnal Akuntansi* 10.1 (2021): 40-62.
- Walter, J. E. (1963). Dividend policy: its influence on the value of the enterprise. *The Journal of finance*, 18(2), 280-291.
- Winarno, W.W. 2009. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan E-Views*. Edisi kedua. Yogyakarta: UPP STIM YKPN

- Wisnu Y & Dita A (2021). The Effect Of Profitability, Leverage, Institutional Ownership, Managerial Ownership, And Dividend Policy On Firm Value. *Journal of Global Business and Management Review* e-ISSN: 2685-3426.
- Wright, S., Smithers, A., Warburton, P., Pepper, G., Goldberg, J., Brodie, H., ... & Napier, R. (2011). *Practical history of financial markets*. Harlow: Pearson Education.
- Zeitun, R., & Saleh, A. S. (2015). Dynamic performance, financial leverage and financial crisis: evidence from GCC countries. *EuroMed Journal of Business*, 10(2), 147-162.
- Zuhroh, I. (2019). The effects of liquidity, firm size, and profitability on the firm value with mediating leverage.