

Can The Dividend Pay Outratio Strengthen The Effect Of Return On Assets, Debt To Equity Ratio And Current Ratio To Price To Book Value?

Mampukah Rasio Pembayaran Dividen Memperkuat Efek Return On Asset, Debt To Equity Ratio Dan Current Ratio Terhadap Price To Book Value?

Muh. Agung Permana^{1*}, Muh. Akob Kadir², Muklis Kanto³

Program Magister Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar Bongaya

Muhagungp29@gmail.com

**Corresponding Author*

ABSTRACT

The study aims to test the ability of the dividend payout ratio as a moderation in strengthening the effect of ROA, DER and CR on the price to book value of private banks listed on the Indonesian stock exchange. This research is quantitative and uses secondary data. The population of this study is 13 private banks, sampling using purposive samplings with the number of samples meeting the criteria of as many as 13 companies that publish full financial statements from the year 2020-2022 so that the total sample used amounts to 39 out of data analysis. Panel data regression analysis is used with Eviews 13. The results of this study show that the profitability variable (ROA) has a positive and non-significant effect on the value of the company (PBV), the leverage (DER) has negative and insignificant effects on the company's value, and the liquidity (CR) have a negative and significant impact on the firm value. In other tests, evidence was obtained that the dividend payout ratio (DPR) cannot strengthen the profitability effect on the firm's value, dividend payout ratio proved to be able to reinforce the effect of leverage on firm value, and the dividend payout ratio cannot reinforce liquidity effect on firm value

Keywords: CR, DER, DPR, PBV, ROA

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji kemampuan rasio pembayaran dividen sebagai pemoderasi dalam memperkuat efek ROA, DER, dan CR terhadap *price to book value* perbankan swasta yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Riset ini berbasis kuantitatif dan menggunakan data sekunder. Populasi penelitian ini adalah 13 perbankan swasta, penarikan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan jumlah sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 13 perusahaan yang melakukan publikasi laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2020-2022 sehingga jumlah sampel yang digunakan berjumlah 39 ut analisis data. Analisis regresi data panel digunakan dengan bantuan Eviews 13. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), leverage (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada pengujian lainnya diperoleh bukti bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak dapat memperkuat efek profitabilitas terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen terbukti dapat memperkuat efek leverage terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak dapat memperkuat efek likuiditas terhadap nilai perusahaan

Kata Kunci: CR, DER, DPR, PBV, ROA

1. Pendahuluan

Indonesia memiliki banyak jenis sektor perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia, salah satunya adalah sektor keuangan. Terdapat subsektor dalam sektor keuangan yaitu subsektor perbankan. Subsektor perbankan merupakan salah satu sektor yang familiar bagi semua orang karena mencakup kegiatan di sektor keuangan. Sektor perbankan disebut-sebut berperan penting dalam menjaga likuiditas keuangan yang mendukung pembangunan

dan aktivitas perekonomian suatu negara. Pasca deregulasi sektor keuangan, moneter dan perbankan pada Bulan Juni 1983, dunia perbankan berkembang pesat. Deregulasi ini menciptakan permintaan dana baik secara langsung maupun tidak langsung melalui perbankan. Situasi ini akan mendorong pertumbuhan industri perbankan, baik dari segi produk perbankan, jumlah bank, maupun jumlah cabang, sehingga dapat melayani lebih banyak masyarakat yang membutuhkan jasa perbankan.

Perbankan merupakan lembaga yang berperan sebagai perantara keuangan antara pihak-pihak yang mempunyai kelebihan dana dan bertugas memfasilitasi simpanan giro (surat berharga, giro, cek) yang diterbitkan oleh bank. Perbankan juga merupakan industri yang selalu beroperasi atas dasar kepercayaan, sehingga harus selalu menjaga kinerja mereka. Menjaga kesehatan bank dengan cara menjaga utang serta menghasilkan keuntungan dan likuiditas yang cukup. Pernyataan tersebut dijelaskan pada Peraturan Bank Indonesia Nomor 13/1/PBI/2011 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum (Ramadhani & Maryam, 2018).

Menurut Dewi et al., (2021) Umumnya setiap perusahaan mempunyai tujuan untuk mencapai keuntungan yang maksimal. Selain tujuan tersebut, perusahaan juga harus mampu memaksimalkan nilai perusahaan (PBV) dan menciptakan kekayaan bagi pemegang sahamnya. PBV dapat diartikan sebagai upaya perusahaan untuk mencapai tujuannya. Peningkatan nilai perusahaan dianggap suatu keberhasilan bagi suatu perusahaan karena memungkinkan perusahaan tersebut memberikan kekayaan kepada investor. Oleh karena itu, investor ini tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dinyatakan dengan harga pasar saham. Dengan kata lain, nilai pasar suatu saham bergantung pada besar kecilnya nilai perusahaan (Aziz & Sari, 2021).

Nilai perusahaan dianggap penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kebahagiaan pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan aspek utama yang diperhatikan investor sebelum memutuskan untuk menginvestasikan uangnya pada suatu perusahaan. Kenaikan harga saham menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga meningkat sehingga memungkinkan pemegang saham memperoleh keuntungan yang lebih tinggi.

Fakta lapangan menunjukkan jika perolehan nilai PBV perbankan swasta pada tahun 2020 hingga 2022, peningkatan nilai perusahaan setiap tahunnya merupakan bukti keberhasilan perusahaan dalam mengelola usaha (Pratama & Nurhayati, 2020). Riset tersebut relevan dengan temuan Dewi et al., (2021) bahwa PBV menjadi sangat penting dikarenakan jika nilai suatu Perusahaan tinggi maka dapat mencerminkan kekayaan suatu pemegang saham. Semakin tinggi harga saham Perusahaan maka semakin tinggi pula Tingkat kesejahteraan pemegang saham. PBV sebagai proksi pada penelitian ini karena dipandang stabil dan banyak digunakan pada sekuritas di semua negara (Putri & Sovita, 2023).

Rerata nilai PBV perbankan swasta berdasarkan Gambar 1. terlihat mengalami peningkatan pada periode 2020-2021 dengan selisih sebesar 88,15, namun pada periode 2021-2022 terdapat tren defisit dengan selisih sebesar 72,19. Situasi ini menunjukkan jumlah saham beredar dan nilai riil per saham subsektor perbankan swasta berada di zona merah sehingga menyebabkan penurunan PBV. Merujuk pada fenomena penurunan PBV perbankan swasta maka menjadi alasan dilakukannya penelitian ini, karena apabila harga per saham naik maka berdampak pada kenaikan PBV, namun dalam penelitian ini ditemukan fakta yang inkonsisten. Terdapat 9 faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan pendanaan, kebijakan devidend, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, likuiditas (Mery, 2017; Riki et al., 2022; Pratama & Nurhayati, 2020). Dari ke 9 (sembilan) faktor tersebut yang menjadi determinan dari nilai Perusahaan yaitu profitabilitas, leverage, likuiditas dan kebijakan dividend (Aldi et al., 2020; Kamal & Widjaja, 2019). Semakin baik pertumbuhan profitabilitas pada suatu perusahaan maka kinerja perusahaannya akan dianggap baik dan prospek

perusahaan dimasa mendatang semakin baik pula dan tentu saja nilai perusahaan ini dianggap baik oleh investor (Dewi et al., 2021).

Leverage adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menentukan seberapa besar perusahaan tersebut mampu membayar kewajibannya. Hubungannya dengan nilai perusahaan adalah suatu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaannya dengan tambahan sumber pembiayaan dari modal utang. Oleh karena itu, leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi leverage maka semakin tinggi nilai Perusahaan (Ihsan et al., 2019). Menurut Fajrin & Kurnia, (2023) apabila kemampuan likuiditas suatu perusahaan tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik. Jika suatu perusahaan mempunyai likuiditas yang tinggi maka investor akan mempunyai keyakinan terhadap kinerja perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Indrawaty & Mildawati, (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividend menarik untuk digunakan sebagai variabel pemoderasi karena kebijakan dividend sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya kinerja suatu perusahaan serta menjadi salah satu sumber pendapatan dari investor.

Kebijakan dividend memberikan informasi kepada investor tentang pembagian dividend suatu perusahaan. Pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham dapat berupa dividend, yang sebagiannya diubah menjadi laba ditahan yang digunakan sebagai pengembalian modal di masa depan. Besarnya dividend yang dibayarkan kepada pemegang saham dapat mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan. Perkembangan ini disebabkan oleh persepsi investor terhadap kesejahteraan pemegang saham. Beberapa peneliti berpendapat bahwa kebijakan dividend dapat memoderasi dampak profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan (Fajrin & Kurnia, 2023; Pratama & Nurhayati, 2020). Kedudukan kebijakan dividend sebagai pemoderasi dalam menganalisis profitabilitas terhadap nilai perusahaan, telah dibuktikan pada penelitian yang dilakukan Putri & Sovita, (2023), bahwa tingginya DPR terbukti memperkuat efek profitabilitas pada nilai Perusahaan. Dapat dijelaskan bahwa ketika profitabilitas emiten mengalami kenaikan, maka kenaikan tersebut mengakibatkan tingginya nilai Perusahaan dengan sokongan kebijakan dividend.

Menurut Putri & Sovita, (2023) bahwa DPR mampu meningkatkan nilai pemegang saham ketika perusahaan memiliki leverage yang tinggi, begitu juga sebaliknya. Dapat dijelaskan bahwa Investor yang membeli saham menerima keuntungan berupa dividend dari dana yang diinvestasikannya. Pembayaran dividend yang diinginkan pemegang saham mengurangi kemampuan manajer untuk berinvestasi secara efektif. Pembayaran dividend merupakan arus kas keluar serta utang jangka pendek perusahaan, serta berdasarkan teori sinyal, kenaikan dividend di atas homogen-rata umumnya memberi sinyal pada pemegang saham bahwa manajemen perusahaan bisa memperkirakan pendapatan masa depan yg menjanjikan. Jika dividend meningkat, harga saham kemungkinan besar juga akan naik. Dividend yang tinggi bisa menarik banyak calon investor. pada hal ini, nilai perusahaan mungkin baik sebab perusahaan tersebut memiliki daya tarik yang unik bagi investor. sesuai penerangan di atas menerangkan bahwa kebijakan dividen terbukti bisa jadi pemoderasi likuiditas terhadap nilai Perusahaan (Riki et al., 2022).

Pengaruh antar variabel dalam penelitian dibangun berdasarkan teori signal bahwa investor memperoleh sinyal positif apabila Perusahaan memperoleh profitabilitas yang tinggi serta Ketika Perusahaan memiliki leverage yang rendah dan kemampuan Perusahaan memenuhi kewajiban Perusahaan tepat waktu dengan didukung tingginya devidend yang diberikan kepada investor sehingga ketiga rasio tersebut memberikan sinyal positif kepada investor yang kemudian berdampak kepada tingginya nilai Perusahaan.

2. Tinjauan Pustaka

Teori Sinyal

Teori sinyal (*Signalling theory*) merupakan tindakan perusahaan yang ditunjukkan kepada investor sebagai prospek bagi perusahaan (Fajrin, 2022). Teori sinyal berisikan informasi - informasi yang penting bagi para investor dalam menentukan penanaman modal

investasinya. Sinyal – sinyal tersebut dapat memperlihatkan kepada para investor mengenai bagaimana keadaan suatu perusahaan ketika di masa lalu, masa sekarang dan masa depan. Sehingga apabila sinyal yang diberikan oleh perusahaan tersebut merupakan sinyal yang baik maka akan mampu menarik perhatian para investor terhadap perusahaan tersebut. *Signaling Theory* menegaskan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan frekuensi pada pengguna laporan keuangan. frekuensi ini berupa isu kinerja, pada tentang apa yang telah dilakukan oleh manajemen buat merealisasikan keinginan pemilik. sinyal ini bisa berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lainnya (Indrawaty & Mildawati, 2018).

Kebijakan Dividend

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang sangat penting dalam suatu perusahaan dikarenakan kebijakan tersebut memberikan informasi yang berkaitan dengan pembagian dividen kepada pemegang saham serta memberikan kebijakan terkait penggunaan laba ditahan untuk digunakan sebagai modal kedepannya. Apabila suatu perusahaan membagikan laba sebagai dividen, hal tersebut akan mengurangi laba ditahan dan sumber dana internal financing. Sedangkan apabila perusahaan menahan laba yang telah diperolehnya, maka akan meningkatkan pembentukan dana intern (Fajrin & Kurnia, 2023). Kebijakan yang menyangkut keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Ilham et al, 2021; Putri & Sovita, 2023).

Kebijakan dividen tidak secara efektif memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai Perusahaan. Hal ini menandakan bahwa adanya faktor lain diluar kebijakan dividen yang memilki peran dominan dalam menentukan hubungan antara profitabilitas dan nilai Perusahaan. Seperti kondisi pasar, struktur modal, atau strategi manajemen yang lebih luas. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara leverage terhadap nilai Perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan Dividen mungkin berhasil mengurangi kerentanan perusahaan terhadap risiko yang terkait dengan tingkat utang yang tinggi. Hal ini bisa disebabkan oleh persepsi positif pasar terhadap kebijakan pembagian dividen yang konsisten, yang mungkin mengurangi kekhawatiran tentang risiko finansial yang terkait dengan tingkat utang yang tinggi. Sebagai akibatnya, kebijakan Dividen bisa menjadi mekanisme pengendalian yang efektif dalam menjaga stabilitas nilai perusahaan dan meminimalkan dampak negatif dari leverage yang tinggi.

Semakin tinggi atau rendahnya DPR tidak akan mempengaruhi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan yang mengartikan bahwa kebijakan dividen tidak menimbulkan reaksi pasar sehingga tidak mempengaruhi kenaikan dan penurunan nilai perusahaan (Putra et al., 2024). Sebagai hasilnya, faktor-faktor lain selain kebijakan dividen memiliki pengaruh dominan dalam menentukan hubungan antara likuiditas terhadap nilai Perusahaan, adapun pengukuran yang digunakan dalam menganalisis kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio* yang formulasinya dapat dituliskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}}$$

Perusahaan memiliki opsi-opsi lain untuk menggunakan kelebihan likuiditas yang tidak terkait dengan kebijakan dividen, seperti investasi dalam pertumbuhan Perusahaan atau pembayaran utang. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka dirumuskan:

H_{1a} : Kebijakan dividend tidak dapat memoderasi efek profitabilitas terhadap nilai perusahaan

H_{2b} : Kebijakan dividend dapat memoderasi efek leverage terhadap nilai perusahaan

H_{3c} : Kebijakan dividend tidak dapat memoderasi efek likuiditas terhadap nilai perusahaan

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang didefinisikan sebagai nilai pasar yang mana nantinya akan menunjukkan kemakmuran para pemegang sahamnya. Nilai perusahaan akan terlihat dari berapa harga sahamnya. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan PBV (Putri & Sovita, 2023), yang formulasinya dituliskan sebagai berikut:

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

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk membuat keuntungan dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas juga mempunyai arti penting pada usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan perjuangan tersebut mempunyai prospek yang baik pada masa yang akan tiba. Profitabilitas adalah upaya yang dilakukan perusahaan pada memperoleh profit yang tinggi buat perusahaan pada periode eksklusif. Tingginya profitabilitas perusahaan memberikan bahwa laba yang diperoleh perusahaan sangat besar, dan menandakan bahwasannya perusahaan mampu mengelola kinerja keuangan dengan baik (Aldi et al., 2020; Awaluddin et al, 2020). Profitabilitas yang tinggi memberikan frekuensi kepada para investor supaya menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena perusahaan mampu memberikan profit yang besar serta bisa menunjukkan kinerja yang baik. Profitabilitas yang tinggi juga tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. Pengukuran profitabilitas pada penelitian ini menggunakan rasio *return on asset* (ROA) dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Kondisi tersebut relevan dengan temuan Fajrin & Kurnia, (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut dibantah Putri & Sovita, (2023) ; Lorenza et al., (2020) bahwa Profitabilitas memberikan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka dirumuskan hipotesis:

H₄ : Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

Leverage

Leverage diartikan sebagai penggunaan aktiva serta sumber dana sang perusahaan yg diperoleh berasal pihak ketiga atau kreditur yg mempunyai biaya permanen (beban permanen) yang ditanggung perusahaan dengan maksud supaya meningkatkan laba potensial pemegang saham (Aldi et al., 2020). Leverage dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) yang mengukur kemampuan perusahaan buat memenuhi kewajiban jangka panjangnya mirip pembayaran bunga atas hutang, pembayaran utama akhir atas hutang dan kewajiban-kewajiban tetap lainnya, yang di formulasikan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Leverage berpengaruh negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat utang perusahaan, semakin rendah nilai perusahaannya. Ini mungkin menunjukkan bahwa tingkat risiko yang terkait dengan utang dapat memberikan tekanan negatif pada turunnya nilai perusahaan (Dewantari et al., 2019). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Albab et al., (2022) menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka dirumuskan:

H₅ : Leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban atau hutang jangka pendek Perusahaan (Aldi et al., 2020). Pada praktiknya standar rasio yang baik adalah adanya keseimbangan antara aktiva dengan hutang, besaran rasio ini sering kali dianggap sebagai ukuran yang baik untuk memuaskan bagi tingkat likuiditas suatu perusahaan. Akan tetapi *current ratio* yang tinggi belum tentu kondisi perusahaan baik karena akan berpengaruh negatif terhadap kemampuan memperoleh laba (rentabilitas) karena sebagian modal kerja tidak berputar. Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *current ratio*, yang diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Emiten yang mempunyai kesulitan untuk memenuhi kewajibannya untuk membayar utang dengan cepat diakibatkan pada rendahnya aktiva lancar yang dimilikinya, tetapi pada pelaksanaan nya emiten tersebut mampu meningkatkan nilai perusahaan (Putri & Sovita, 2023). Namun hasil tersebut dibantah dengan temuan yang dilakukan Sholatika & Triyono, (2022) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka dirumuskan:

H₆ : Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

3. Metode Penelitian

Riset ini menggunakan pendekatan kuantitatif, terdapat 43 laporan keuangan emiten perbankan swasta Tahun 2020-2022 yang menjadi populasi. Penggunaan sampel menggunakan Teknik total sampling namun terdapat 30 perusahaan yang datanya cacat sehingga tidak dapat digunakan, sehingga total perusahaan yang dapat dianalisis 13 perusahaan sehingga diperoleh unit data analisis sebanyak 39 data analisis. Analisa data menggunakan analisis regresi data panel melalui dukungan Eviews 13'

4. Hasil dan Pembahasan

Penelitian ini menggunakan 39 unit analisis data yang diperoleh dari 13 emiten dengan menggunakan 3 tahun pengamatan $13 \times 3 = 39$, berikut deskripsi data ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 1. Deskripsi data

Deskripsi	LN_PBV	ROA	DER	CR	M_ROA	M_DER	M-CR
Mean	1.128381	0.184391	2.044289	1.286071	-0.030653	-0.133452	0.064139
Std. Dev	1.026368	0.363969	0.692334	0.936045	0.168429	0.960616	0.849917
Jarque-Bera	6.360925	1912.757	0.774105	169.3276	1283.604	23.77981	182.5952

Tabel 1 menjelaskan bahwa diperolehnya nilai mean untuk variabel Ln_PBV 1.128381, standar deviasi 1.026368, untuk ROA nilai mean diperoleh sebesar 0.184391, untuk nilai standar deviasi 0.363969. Adapun DER menghasilkan nilai mean = 2.044289, untuk standar deviasi sebesar 0.692334, selanjutnya untuk CR nilai mean diperoleh sebesar 1.286071, standar deviasi sebesar 0.936045. Pada moderasi ROA didapatkan hasil nilai mean -0.030653, standar deviasi sebesar 0.168429, moderasi lainnya yaitu DER untuk nilai mean diperoleh -0.133452, untuk standar deviasi sebesar 0.960616 dan moderasi yang terakhir yaitu CR hasil mean yang didapatkan 0.064139, kemudian std Dev diperoleh sebesar 0.849917

Tabel 2. Model regresi data panel

Variable	CEM		FEM		REM	
	t-Statistic	Prob.	t-Statistic	Prob.	t-Statistic	Prob.
C	1.828	0.08	3.837	0.00	3.249	0.00
ROA	0.345	0.73	1.737	0.10	1.609	0.12
DER	-0.543	0.59	-2.106	0.05	-1.732	0.09
CR	-0.928	0.36	-2.423	0.03	-2.270	0.03
M_ROA	0.388	0.70	1.628	0.12	1.539	0.13
M_DER	-1.221	0.23	-2.144	0.04	-2.128	0.04
M_CR	1.133	0.27	1.286	0.21	1.317	0.20

Merujuk pada tabel 2 dapat dilihat bahwa CEM dengan nilai *t-statistic* 0,345 untuk variabel ROA dan nilai prob yang didapat sebesar 0,73. Untuk variabel DER nilai *t-statistic* -0,543 dan nilai prob sebesar 0,59. Selanjutnya variabel CR nilai *t-statistic* yang didapat -0,928 dan nilai prob 0,36. Pada moderasi ROA nilai *t-statistic* yang didapat 0,388 dengan nilai prob 0,70. Selanjutnya pada moderasi DER nilai *t-statistic* diperoleh -1,221 dengan nilai prob 0,23. Sedangkan moderasi CR nilai *t-statistic* sebesar 1,133 dengan nilai prob yang diperoleh sebesar 0,27. Adapun uji FEM dengan hasil *t-statistic* 1,737 untuk variabel ROA dan nilai prob 0,10. Sedangkan variabel DER nilai *t-statistic* yang didapat -2,106 dan nilai prob 0,05. Untuk nilai *t-statistic* -2,423 dan nilai prob 0,03 hasil dari variabel CR sendiri. Untuk moderasi ROA sendiri nilai *t-statistic* didapatkan 1,628 dengan nilai prob 0,12. Selanjutnya pada moderasi DER nilai *t-statistic* yang diperoleh sebesar -2,144 dengan prob 0,04. Dan untuk moderasi CR didapatkan hasil nilai *t-statistic* 1,286 dengan prob 0,21. Kemudian model terakhir REM nilai *t-statistic* 1,609 untuk variabel ROA dan nilai prob yang didapat 0,12. Untuk nilai *t-statistic* DER didapat -1,732 dan nilai prob sebesar 0,09. Dan untuk CR nilai *t-statistic* yang didapat -2,270 dan nilai prob sebesar 0,03. Pada moderasi ROA didapatkan hasil nilai *t-statistic* 1,539 dengan nilai prob 0,13. Untuk moderasi DER diperoleh nilai *t-statistic* -2,128 dengan *probability* 0,04. dan moderasi CR nilai *t-statistic* diperoleh sebesar 1,317 dengan nilai prob sebesar 0,20.

Tabel 3. Hasil Uji Penentuan Model

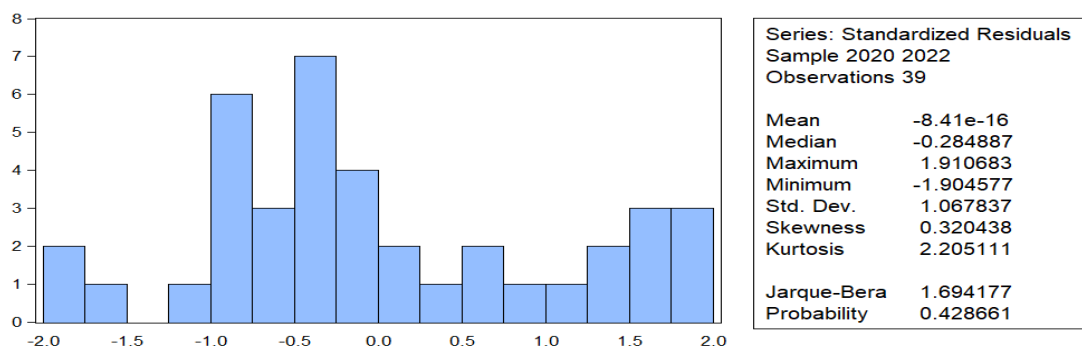
Effects Test		Cross-section F/ Random	Cross-section Chi-square
Chow	Statistic	12.32	82.97
	d.f.	(12,20)	12
	Prob.	0	0,00
Hausman	Statistic	3.62	
	d.f.	6	
	Prob.	0.73	
LM test	Breusch-Pagan	0	Both 0,00

Tabel. 3 memperlihatkan bahwa berdasarkan *Chow test* ditemukan pada *cross section chi square* bahwa menunjukkan hasil prob 0,00 atau lebih kecil dari 0,05. Artinya bahwa model yang terpilih dengan menggunakan uji *chow* yaitu model FEM. Adapun pengujian lainnya dengan menggunakan uji *hausman* dengan hasil nilai prob 0,73 lebih besar dari 0,05 artinya bahwa model yang terpilih dari uji *hausman* yaitu model REM. Dan pengujian LM Test model *Breusch-Pagan* dengan nilai *Both* yang dihasilkan 0,00 lebih kecil dari 0,05. Mengindikasikan bahwa model yang terpilih dalam pengujian LM Test yaitu dengan model REM.

Tabel 4. Model Terpilih

Variable (REM)	t-Statistic	Prob.	R-squared	Adjusted R-squared
C	3.249	0.00	0.286516	0.152738
ROA	1.609	0.12		
DER	-1.732	0.09		
CR	-2.270	0.03		
M_ROA	1.539	0.13		
M_DER	-2.128	0.04		
M_CR	1.317	0.20		

Tabel 4, memperlihatkan bahwa model yang terpilih yaitu uji REM dengan hasil nilai *t-statistic* 1,609 dan Prob 0,12 untuk variabel ROA, sementara variabel DER dengan hasil nilai *t-statistic* -1,732 dan prob 0,09. Sedangkan untuk CR dengan nilai *t-statistic* -2,270 dan nilai prob sebesar 0,03. Artinya bahwa untuk variabel ROA dapat dikatakan dengan hasil positif tidak signifikan dikarenakan nilai prob untuk variabel tersebut lebih besar dari 0,05. Adapun variabel DER hasil yang didapatkan yaitu negatif tidak signifikan dari variabel tersebut dikarenakan nilai prob lebih besar dari 0,05. Untuk variabel CR hasil yang diperoleh yaitu negatif signifikan dari variabel tersebut dikarenakan nilai prob yang didapatkan lebih kecil dari 0,05. Untuk moderasi ROA hasil yang diperoleh positif tidak signifikan disebabkan nilai *probability* yang lebih besar dari 0,05. Kemudian untuk moderasi DER hasil yang didapatkan negatif signifikan disebabkan nilai *probability* lebih kecil dari 0,05. Selanjutnya moderasi CR mendapatkan hasil positif tidak signifikan dikarenakan nilai *probability* lebih besar 0,05. Sementara itu untuk nilai *R-squared* yang didapatkan dalam model terpilih 0.286516 atau dapat dikatakan cukup kuat untuk pengaruh terhadap variabel dalam membentuk pemodelan dan nilai *Adjusted R-squared* 0.152738.

**Gambar 2. Jarque-Bera**

Interpretasi hasil dari gambar 2 menunjukkan jika data terdistribusi normal atau tidak dengan cara melihat dari JB (*Jarque-Bera*) dengan alpha 5% (0,05). Jika *probability* > 5% maka data tersebut terdistribusi normal demikian juga sebaliknya. P-Value pada uji JB = 0,428661 > 0,05 berarti data yang digunakan berdistribusi normal yang berarti pengujian asumsi klasik dalam model regresi telah memenuhi asumsi normalitas. Jika tidak normal maka salah satu penyebabnya adanya nilai extreme atau data pencilan atau yang disebut juga outlier.

Tabel 5. Autokorelasi/ Breusch-Godfrey

Obs*R-squared	25.99802	Prob. Chi-Square(2)	0.2518
---------------	----------	---------------------	--------

Tabel 5 memperlihatkan bahwa dalam pengujian autokorelasi dengan model *Breusch-Godfrey* mendapatkan hasil nilai *Obs*R-squared* 25,99802 dan *Prob. Chi-Square(2)* 0,2518 artinya nilai *probability* > 0,05 maka dapat dikatakan tidak ada terjadi gejala autokorelasi.

Tabel. 6 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	ROA	DER	CR
ROA	1.000000	0.206958	0.111943
DER	0.206958	1.000000	0.104779
CR	0.111943	0.104779	1.000000

Multikolinieritas testing menunjukkan bahwa keseluruhan nilai pada variabel ROA, DER dan CR tidak terdapat nilai korelasi yang tinggi antar variabel bebas tidak melebihi 0,90 sehingga disimpulkan tidak terdapat *multikolinearitas* antar variabel bebas.

Tabel 7. Heteroskedasticity/ Breusch-Pagan-Godfrey

Obs*R-squared	5.834228	Prob. Chi-Square(2)	0.7856
---------------	----------	---------------------	--------

Merujuk pada Tabel 7. Maka dapat ditunjukkan pengujian *Heteroskedasticity* dengan model *Breusch- Pagan-Godfrey* mendapatkan hasil nilai *Obs*R-squared* 5.834228 dan *Prob. Chi-Square(2)* 0.7856, yang menjelaskan bahwa *probability* yang didapat lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data tersebut diterima yang berarti pada model regresi tidak terjadi penyimpangan asumsi *heteroskedastisitas*.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_1 ditolak. Artinya profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh tidak nyata (tidak signifikan) Terhadap nilai Perusahaan, dengan kata lain profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Sebagian Perusahaan subsektor perbankan swasta belum dapat mengelola keseluruhan asetnya secara efektif untuk meningkatkan nilai Perusahaan. Profitabilitas yang tinggi juga tidak mampu meningkatkan nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya nilai profitabilitas pada suatu Perusahaan tidak dapat mempengaruhi dan tidak memiliki makna terhadap nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Fajrin & Kurnia, (2023) bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_2 ditolak. Artinya mengindikasikan bahwa leverage yang diukur dengan DER berpengaruh tidak nyata (tidak signifikan) terhadap nilai Perusahaan, dengan kata lain leverage tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan perusahaan dikatakan tidak solvable Jika total hutang perusahaan lebih besar dari pada total aset yang dimiliki perusahaan. Tingginya rasio leverage menggambarkan meningkat pula dana yang disediakan oleh kreditur, sehingga hal tersebut bisa mengakibatkan investor mempunyai sifat berhati-hati untuk menanamkan modalnya diperusahaan yang rasio leverage-nya semakin tinggi, karena meningkat rasio leverage semakin tinggi juga risiko yang didapatkan pada berinvestasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dewantari et al., (2019) yang menyatakan bahwa leverage yang diukur dengan DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan berdampak negatif dan nyata pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Keabsahan temuan ini terverifikasi dengan melihat t-hitung yang bertanda -2.270 dan tingkat signifikansinya mencapai probabilitas sekitar $0.03 < 0.05$, yang artinya H_3 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas ketika tingkat likuiditas suatu perusahaan menurun, nilai perusahaan cenderung mengalami penurunan yang signifikan. Faktor yang menjadi penyebab dalam hubungan ini mencakup pengelolaan kas yang tidak efisien, adanya Perusahaan kesulitan untuk memenuhi kewajiban keuangan atau potensi sinyal negatif yang diterima pasar terkait dengan likuiditas yang rendah. Dalam hal ini dapat menunjukkan bahwa likuiditas memainkan peran penting dalam menentukan penilaian nilai Perusahaan. Dengan kata lain peningkatan likuiditas dapat berkontribusi pada peningkatan nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan yang dilakukan Dewi et al., (2023) bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai Perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividend sebagai variabel moderasi dalam menjelaskan efek profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil uji MRA, kebijakan deviden tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas yang diukur menggunakan ROA terhadap nilai Perusahaan pada subsektor perbankan swasta tahun 2020-2022 yang artinya H_4 ditolak. Hasil penelitian dari kebijakan deviden sebagai variabel moderasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan deviden tidak secara efektif memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai Perusahaan. Hal ini menandakan bahwa adanya faktor lain diluar kebijakan deviden yang memiliki peran dominan dalam menentukan hubungan antara profitabilitas dan nilai Perusahaan. Seperti kondisi pasar, struktur modal, atau strategi manajemen yang lebih luas. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil riset Dewi et al., (2023) yang menyatakan bahwa kebijakan dividend sebagai variabel moderasi berpengaruh positif dan tidak signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Pengaruh kebijakan dividend sebagai variabel moderasi dalam menjelaskan efek leverage terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian MRA berikutnya menunjukkan jika kebijakan deviden dapat memoderasi hubungan antara leverage yang diukur menggunakan DER terhadap nilai perusahaan pada subsektor perbankan swasta tahun 2020-2022 yang artinya H_5 diterima. Hasil penelitian ini kebijakan deviden sebagai variabel moderasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan Dividen mungkin berhasil mengurangi kerentanan perusahaan terhadap risiko yang terkait dengan tingkat utang yang tinggi. Hal ini bisa disebabkan oleh persepsi positif pasar terhadap kebijakan pembagian deviden yang konsisten, yang mungkin mengurangi kekhawatiran tentang risiko finansial yang terkait dengan tingkat utang yang tinggi. Sebagai akibatnya, kebijakan Dividen bisa menjadi mekanisme pengendalian yang efektif dalam menjaga stabilitas nilai perusahaan dan meminimalkan dampak negatif dari leverage yang tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan Prasetya et al., (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden sebagai variabel moderasi berpengaruh negatif dan signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Pengaruh kebijakan dividend sebagai variabel moderasi dalam menjelaskan efek likuiditas terhadap nilai perusahaan

Kebijakan deviden tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas yang diukur menggunakan CR terhadap nilai Perusahaan pada subsektor perbankan swasta tahun 2020-2022 yang artinya H_6 ditolak. Hasil penelitian ini kebijakan deviden sebagai variabel moderasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa DPR tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan saat likuiditas tinggi dan DPR tidak dapat

menurunkan nilai perusahaan saat likuiditas rendah. Semakin tinggi atau rendahnya DPR tidak akan mempengaruhi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan yang mengartikan bahwa kebijakan dividen tidak menimbulkan reaksi pasar sehingga tidak mempengaruhi kenaikan dan penurunan nilai perusahaan. Sebagai hasilnya, faktor-faktor lain selain kebijakan dividen memiliki pengaruh dominan dalam menentukan hubungan antara likuiditas terhadap nilai Perusahaan. Kemungkinan, Perusahaan memiliki opsi-opsi lain untuk menggunakan kelebihan likuiditas yang tidak terkait dengan kebijakan dividen, seperti investasi dalam pertumbuhan Perusahaan atau pembayaran utang. Hasil penelitian ini sejalan yang dilakukan (Dewi et al., 2023) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen sebagai variabel moderasi berpengaruh positif dan tidak signifikan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan

5. Penutup

Profitabilitas yang diukur menggunakan ROA memiliki hubungan yang positif dan tidak signifikan terhadap PBV, artinya Sebagian besar Perusahaan subsektor perbankan swasta belum dapat mengelola keseluruhan asetnya secara efektif untuk meningkatkan nilai Perusahaan. Dengan kata lain bahwa tinggi rendahnya nilai profitabilitas pada suatu Perusahaan tidak akan mempengaruhi dan tidak memiliki makna terhadap nilai Perusahaan. Leverage memiliki hubungan yang negatif tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan ini menunjukkan bahwa Perusahaan tidak solvable jika total hutang Perusahaan lebih besar dari pada total asset yang dimiliki Perusahaan. Tinggi rasio leverage menggambarkan meningkat pula dana yang disediakan oleh kreditur. Sehingga hal tersebut bisa mengakibatkan investor mempunyai sifat berhati-hati untuk menanamkan modalnya diperusahaan yang rasio leverage-nya semakin tinggi, karena meningkat rasio leverage semakin tinggi juga risiko yang didapatkan pada berinvestasi.

Likuiditas memiliki hubungan yang berdampak negatif dan nyata. Hal ini mempunyai makna bahwa likuiditas Ketika tingkat likuiditas suatu Perusahaan menurun, maka nilai Perusahaan cenderung mengalami penurunan yang signifikan. Faktor yang menjadi penyebab dalam hubungan ini mencakup pengelolaan kas yang tidak efisien, adanya Perusahaan kesulitan untuk memenuhi kewajiban keuangan atau potensi sinyal negatif yang diterima pasar terkait dengan likuiditas yang rendah.

Peran moderasi kebijakan dividen (DPR) tidak terbukti dapat memoderasi atau memperlemah hubungan antara profitabilitas (ROA) terhadap nilai Perusahaan (PBV). Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai DPR maka hubungan profitabilitas (ROA) akan semakin kuat terhadap nilai Perusahaan namun hasil penelitian tidak terbukti secara nyata atau signifikan. Pada bagian lainnya ditemukan jika kebijakan dividen (DPR) terbukti dapat memoderasi atau memperlemah hubungan antara leverage (DER) terhadap nilai Perusahaan (PBV). Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai DPR maka hubungan DER semakin lemah (negatif) terhadap PBV. Selanjutnya hasil penelitian membuktikan bahwa variabel moderasi kebijakan dividen (DPR) tidak terbukti dapat memoderasi atau memperlemah hubungan antara likuiditas (CR) terhadap nilai Perusahaan (PBV). Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai DPR maka hubungan CR semakin lemah terhadap nilai Perusahaan namun hasil penelitian tidak terbukti secara nyata atau signifikan.

Riset ini merekomendasikan kepada Perusahaan pada sub sektor perbankan swasta sebaiknya melakukan analisis kontekstual yang mendalam terhadap kondisi pasar dan peraturan perbankan, diikuti dengan penelitian empiris yang memperhatikan dinamika historis dan faktor-faktor ekonomi makro yang memengaruhi industri. Dengan menggunakan model statistik yang sesuai, dapat dipelajari sejauh mana kebijakan dividen memengaruhi hubungan antara variabel-variabel tersebut. Dari situ, pengembangan strategi yang berfokus pada peningkatan profitabilitas dan komunikasi yang transparan terkait temuan dan rencana strategis dapat membantu memperkuat nilai perusahaan dalam sub sektor perbankan swasta, sehingga memperkuat posisi kompetitif di pasar.

Daftar Pustaka

- Albab, F. S. U., Norisanti, N., & Danial, R. D. M. (2022). Analisis Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 6(1), 833-839.
- Aldi, M. F., Erlina, E., & Amalia, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap NILAI Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4(1), 264-276.
- Awaluddin, A., Sjahrudin, H., Tadj, M., & Pascawati, P. N. S. (2020). Efek kontribusi struktur kepemilikan dan keputusan pendanaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. *E-Mabis: Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis*, 21(2), 96-104.
- Aziz, A. N., & Sari, E. W. (2021). Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kebijakan Deviden. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 6, 1-11.
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverages di BEI. *Prospek: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 74-83.
- Dewi, D. C., Nurhayati, E., & Syarifudin, S. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017–2020). *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 7(2).
- Dewi, N. S. A., Khuzain, K., & Djawoto, D. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating (Studi pada Perusahaan Ritel di BEI). *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 10(1), 109-120.
- Fajrin, N. R. (2022). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 4(3), 84–98.
- Fajrin, N. R., & Kurnia. (2023). Pengaruh likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12.
- Ihsan, M., Munthe, I. L. S., & Manik, T. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 – 2017. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 1–19.
- Ilham, M., Sjahrudin, H., Data, M. U., & Pascawati, P. N. S. (2021). Efek Determinasi Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Property Dan Real Estate. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 7(2), 168-177.
- Indrawaty, I., & Mildawati, T. (2018). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(3).
- Kamal, E. O., & Widjaja, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Board Gender, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Bergerak Dibidang Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2016). *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 3(3), 96-103.
- Lorenza, D., Kadir, M. A., & Sjahrudin, H. (2020). Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 6(1), 13-20.
- Mery, K. N., Zulfahridar, Z., & Kurnia, P. (2017). Pengaruh likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi pada

- perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2011-2014 (Doctoral dissertation, Riau University).
- Prasetya, A. W., & Musdholifah, M. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(4), 1406.
- Pratama, G., & Nurhayati, I. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 94.
- Putra, A. B., Sjahrudin, H., Akob, R. A., & Bustam, B. (2024). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 17(1), 938-949.
- Putri, H. T., & Sovita, I. (2023). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *JURNAL EKONOMI DAN BISNIS DIGITAL*, 01(02), 36–53.
- Ramadhani, Y. C., & Maryam, D. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas dan Nilai Pasar terhadap Nilai Perusahaan dengan Dividend Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 5(2), 22–27.
- Riki, M., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & Rahmawati, I. Y. (2022). Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(1), 62–75.
- Sholatika, N. I., & Triyono. (2022). The Effect of Profitability, Liquidity and Leverage on Company Value with Dividend Policy as Moderating Variables on Consumer Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2018-2020. *Proceedings of the International Conference on Economics and Business Studies (ICOEBS 2022)*, 655(Icoebs), 343–350.