



Article

ANALISIS DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Eka Aprilia Fo¹, Doni Wirshandono Yogivaria², Mochamad Fariz Irianto³

¹ Universitas PGRI Kanjuruhan, Malang, Indonesia;
email : ekaaprilliafo@gmail.com

² Universitas PGRI Kanjuruhan, Malang, Indonesia;
email : doniwirshandono@unikama.ac.id

³ Universitas PGRI Kanjuruhan, Malang, Indonesia;
email : mochamadfarizirianto@unikama.ac.id

ABSTRACT

This research attempts to analyze the influence of company value on profitability, liquidity, company size, and company growth, using dividend policy as a moderator. From 2019 to 2023, non-cyclical consumer companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) were the primary focus. This study employs a quantitative methodology and utilizes secondary data collected from financial reports. The research was conducted on 11 companies in the non-cyclical consumer sector, with sampling done through purposive sampling. The research model utilizes the Partial Least Squares structural equation model, supported by SmartPLS version 4 software for analysis. The results of the research indicate that profitability has a positive influence on company value. Liquidity and dividend policy have a negative influence on company value. Company value is not influenced by company size and company growth. The impact of profitability, company size, and company growth on company value is not moderated by dividend policy, but liquidity can be moderated by dividend policy.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Studi ini berfokus pada perusahaan sektor konsumen non-siklikal yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Menggunakan metode kuantitatif, penelitian ini mengolah data sekunder yang berasal dari laporan keuangan 11 perusahaan yang dipilih melalui teknik purposive sampling. Analisis data dilakukan dengan menggunakan model persamaan struktural Partial Least Squares (PLS-SEM) melalui perangkat lunak SmartPLS versi 4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara likuiditas dan kebijakan dividen berpengaruh negatif. Ukuran dan pertumbuhan perusahaan tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Lebih

KEYWORDS

Profitability, Liquidity, Firm Size, Firm Value, Dividend Policy

KATA KUNCI

kebijakan dividen, likuiditas, nilai perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan

Copyright

© The Author(s) 2025



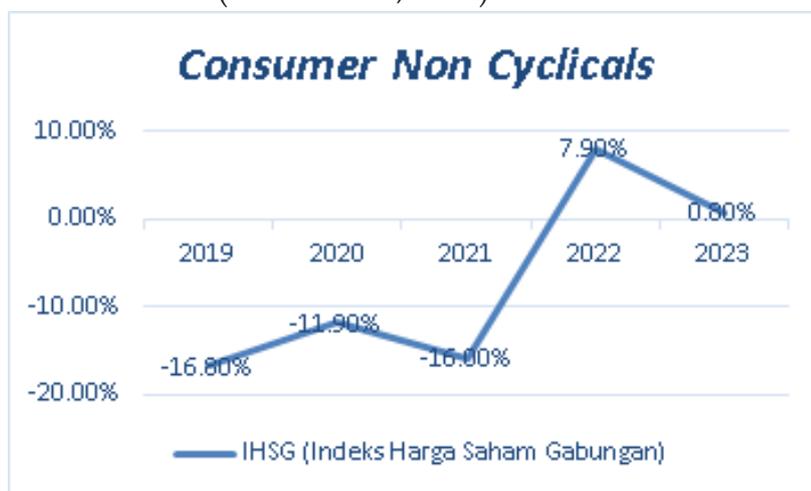
This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/)

lanjut, kebijakan dividen terbukti memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, namun tidak memoderasi pengaruh profitabilitas, ukuran, dan pertumbuhan perusahaan. Penelitian ini mengindikasikan pentingnya pengelolaan profitabilitas dan likuiditas dalam meningkatkan nilai perusahaan, serta peran strategis kebijakan dividen dalam memperkuat pengaruh likuiditas.

PENDAHULUAN

Kondisi ekonomi Indonesia sekarang ini sangat dinamis. Hal ini terlihat dari pertumbuhan ekonomi yang pesat serta perlawanan pasar yang lebih ketat, terutama bagi perusahaan-perusahaan go public. Kondisi ini memicu perusahaan-perusahaan agar selalu berinovasi serta menaikkan efisiensi operasionalnya. Hal ini menciptakan lingkungan bisnis yang sangat kompetitif, di mana perusahaan yang tidak mampu beradaptasi dengan cepat akan tertinggal (Mulyadi & Dinda Mulyadi, 2022). Persaingan antar perusahaan ini ditujukan agar dapat memberikan peningkatan terhadap nilai perusahaan dimata publik, yang ujungnya nanti berdampak positif untuk harga saham serta membagikan laba untuk pemilik saham (Astakonmi et al., 2019).

Nilai perusahaan mencerminkan bagaimana investor memperhatikan kesuksesan perusahaan, biasanya terkait dengan harga saham. Kalau nilai perusahaan tinggi, pemegang saham juga cenderung mendapat manfaat lebih besar (Gede Adiputra & Hermawan, 2020). PBV (*Price to Book Value*) termasuk suatu metode untuk menghitung nilai perusahaan. PBV merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan harga saham perusahaan di pasar dengan nilai bukunya. Rasio ini sering dipakai untuk lihat apakah saham suatu perusahaan dianggap undervalued, overvalued, atau sesuai dengan nilainya. PBV yang tinggi berarti perusahaan dinilai baik oleh investor (Utami et al., 2023).



Gambar 1. Indeks Harga Saham Gabungan Sektor *Consumer Non Cyclical* 2019-2023

(Sumber : www.idx.co.id, 2024)

Gambar 1 memperlihatkan grafik Indeks Harga Saham Gabungan sektor *consumer non cyclicals* mulai tahun 2019 - 2023. Berdasarkan grafik tersebut, dapat disimpulkan bahwa mulai tahun 2019 hingga tahun 2023 harga saham untuk perusahaan sektor *consumer non cyclicals* terjadi fluktuasi.

Fluktuasi ini terjadi karena adanya krisis ekonomi global, salah satunya adanya dampak Covid 19. Wabah ini mengakibatkan penurunan yang cenderung negatif pada pasar modal, karena investor melewati tingkat ketidakpastian yang tinggi terkait dampak fisik dan finansial yang ada. Sebagai langkah pencegahan penularan virus Covid-19, pemerintah Indonesia menggunakan kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). Kebijakan ini menghalangi aktivitas warga negara serta berdampak pada perlambatan sektor ekonomi, terutama sektor *consumer non cyclicals* (Revinka, 2021). Pada tahun 2022, perekonomian global dan domestik menunjukkan tanda-tanda pemulihan seiring dengan meredanya pandemi COVID-19. Badan Pusat Statistik (BPS, 2022) mencatat pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia sebesar 5,31% pada tahun 2022, mengindikasikan pemulihan ekonomi yang berkelanjutan. Pertumbuhan ini juga tercermin pada kinerja beberapa perusahaan di Indonesia, khususnya sektor konsumen non-siklikal, yang mengalami peningkatan pada tahun yang sama.

Pada tahun 2022, sektor *consumer non-cyclicals* mencatat kenaikan sebesar 7,90%. Menurut laporan [Investasi.kontan.co.id](https://www.investasi.kontan.co.id) (2022), dalam dua minggu pertama, sektor ini mengalami peningkatan bertahap sebesar 1,29% dan 2,5%. Beberapa saham berkapitalisasi besar dalam sektor ini menunjukkan kenaikan signifikan. Misalnya, PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) yang meningkat hingga 9,18%. Selanjutnya, dua perusahaan dalam Grup Salim, yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), tetap mengalami penguatan. Saham PT Mayora Indah Tbk (MYOR) mencatat kenaikan 23,53% dalam satu minggu, dengan harga saham meningkat 13% menjadi Rp 2.520. Di subsektor industri rokok, PT Gudang Garam Tbk (GGRM) melesat 8,46%, sementara PT HM Sampoerna Tbk (HMSP) naik 6,01%.

Namun, peningkatan saham di sektor *consumer non-cyclicals* berbanding terbalik dengan sektor teknologi, yang justru mengalami penurunan pada tahun 2022. Menurut laporan CNBC Indonesia (2023), sektor teknologi mengalami koreksi signifikan, dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di sektor ini turun hampir setengah, yaitu 42,61%. Kondisi ini memicu penurunan harga saham dari sejumlah perusahaan eks-startup seperti Bukalapak.com (BUKA) serta Gojek Tokopedia (GOTO) mengalami penurunan tiap-tiapnya sebesar 69% serta 73% oleh harga IPO awalnya. Di pasar global, kondisi serupa terlihat dengan melemahnya saham-saham teknologi besar seperti Alphabet Inc., Amazon.com Inc., Meta Platforms Inc.,

Netflix Inc., serta Apple Inc. Pada tahun 2022, saham Meta turun hingga 64%, Netflix melemah 51%, sementara ketiga saham lainnya juga terkoreksi lebih dari 27%.

Keadaan harga saham mencerminkan nilai perusahaan sebagai perwujudan nilai investor atas kemampuan perusahaan untuk kesejahteraannya. Ketika indeks harga saham tinggi maka perusahaan tersebut mempunyai nilai tinggi sehingga membuat investor percaya bahwa kinerja dan prospek dimasa depan berdampak baik (Bahri, 2022). Akan tetapi investor perlu memperhatikan aspek apa pun yang berdampak untuk nilai perusahaan menjadi bahan pertimbangan sebelum mengadakan investasi. Beberapa faktor yang berdampak untuk nilai perusahaan ini bisa melalui faktor internal perusahaan juga faktor eksternal perusahaan

Berdasarkan pemaparan Manalu et al. (2021) dan Fajriah et al. (2022), faktor internal dapat ditinjau melalui kinerja keuangan perusahaan. Faktor internal ini dapat dikendalikan oleh perusahaan melalui berbagai aspek, seperti ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan penjualan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan keputusan investasi. Sementara itu, menurut Wisudani & Priyadi (2021), faktor eksternal mencakup aspek ekonomi makro, yang berada di luar kendali perusahaan. Faktor eksternal ini meliputi nilai tukar (kurs), inflasi, serta suku bunga.

Dari beberapa faktor ini, penulis memfokuskan pada faktor internal perusahaan dan memilih faktor likuiditas, ukuran perusahaan pertumbuhan perusahaan, serta profitabilitas sebagai faktor yang mampu memberikan dampak terhadap nilai perusahaan, berhubung variabel tersebut secara teori sinyal dapat menjadi faktor penentu terhadap tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan, dikarenakan variabel ini mempunyai hubungan kausalitas sebab-akibat dengan nilai perusahaan. Penulis juga menambahkan kebijakan dividen menjadi variabel moderasi karena kebijakan ini punya hubungan sebab-akibat melalui nilai perusahaan. Investor biasanya menganggap perusahaan yang tetap memberi dividen untuk pemilik saham mampu memberikan kesejahteraan dan meningkatkan kepercayaan mereka untuk berinvestasi.

Faktor pertama, profitabilitas mengacu pada keahlian emiten guna memperoleh laba dari aktivitas operasinya. Kenaikan profitabilitas perusahaan dengan cara otomatis mampu memberikan peningkatan terhadap nilai perusahaan di mata investor, sehingga berimbas terhadap kenaikan kekayaan pemegang saham (Markonah et al., 2020).

Faktor kedua, likuiditas ialah keahlian emiten dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, baik untuk pihak internal maupun eksternal. Saat perusahaan mampu menunjukkan tingkat likuiditas yang tinggi, kondisi ini kerap menarik perhatian lebih dari investor yang berminat membeli saham, yang nantinya memberikan dampak terhadap peningkatan nilai perusahaan (Iman et al., 2021).

Faktor ketiga, ukuran perusahaan mengacu pada seberapa besar maupun seberapa kecil sebuah perusahaan, biasanya diukur oleh total aset yang dimilikinya. Perusahaan yang lebih besar dianggap lebih mampu mengakses pendanaan, baik oleh sumber internal juga eksternal, yang akhirnya bisa menaikkan nilai perusahaan dan membuatnya lebih menarik bagi investor (Hendraliany, 2019).

Faktor keempat, pertumbuhan perusahaan menggambarkan naik atau turunnya total aset perusahaan. Pertumbuhan yang tinggi menjadi indikator positif untuk pihak internal ataupun eksternal perusahaan, karena menampilkan perkembangan yang lancar, dan akhirnya bikin investor lebih tertarik untuk memperoleh saham perusahaan. Maka semakin pesat pertumbuhan perusahaan, semakin besar juga nilai perusahaan (Silalahi & Sihotang, 2021).

Dalam perkembangan nilai perusahaan, kebijakan dividen berperan sebagai sinyal utama yang dikirimkan dari perusahaan untuk pasar, karena kebijakan dividen bisa memperkuat ataupun memperlemah persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen terpapar dalam rasio *Dividend Payout Ratio*, yakni perbandingan profit yang didistribusikan bagi para pemegang saham. Taraf *Dividend Payout Ratio* dapat berdampak pada keputusan investasi pemilik saham, yang akhirnya berdampak pada keadaan perusahaan (Rohmatulloh, 2023).

Penelitian sebelumnya menunjukkan ketidakkonsistenan hasil terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Markonah et al. (2020) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Hidayat & Khotimah (2022) menyatakan sebaliknya. Hal serupa terjadi pada variabel likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan, di mana beberapa penelitian mendukung pengaruhnya terhadap nilai perusahaan (Iman et al., 2021; Hendraliany, 2019; Silalahi & Sihotang, 2021), sementara penelitian lain menolak adanya hubungan tersebut (Saputri & Giovanni, 2021; Sriati Mengga et al., 2022; Irawati et al., 2021).

Ketidakkonsistenan ini menunjukkan adanya faktor lain yang berpotensi memoderasi hubungan tersebut, salah satunya adalah kebijakan dividen. Hasil penelitian mengenai peran kebijakan dividen sebagai moderator juga masih inkonsisten (Aldi et al., 2020; Nurhayati & Kartika, 2020; Rutin et al., 2019; Stefanie & Yanti, 2023; Ulya & Sudiyanto, 2023; Wardani et al., 2022; Ary Raditya & Kajeng, 2023; Ivani & Efendi, 2024).

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan, dengan fokus pada perusahaan sektor *consumer non cyclicals* yang terdaftar di BEI.

LITERATUR REVIEW

Signalling Theory dan Indikator Penilaian Nilai Perusahaan

Signalling theory atau teori sinyal merupakan metode yang digunakan perusahaan untuk menyampaikan sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang (Brigham et al., 2014). Teori ini dirancang untuk membantu memaksimalkan nilai perusahaan dengan meminimalisir asimetri informasi antara perusahaan dan investor. Perusahaan berupaya menunjukkan sinyal positif kepada investor melalui pengungkapan laporan keuangan agar mendapatkan respons positif dari pasar, memberikan keuntungan kompetitif, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Dalam teori sinyal, manajemen menyampaikan informasi kepada investor berdasarkan faktor-faktor seperti profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, serta pertumbuhan perusahaan.

- *Profitabilitas* mengacu pada keahlian emiten dalam menghasilkan laba. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi memberikan sinyal positif kepada investor, mendorong investasi, dan meningkatkan nilai perusahaan (Bon & Hartoko, 2022).
- *Likuiditas* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Emiten dengan likuiditas tinggi biasanya memiliki prospek lebih baik, meningkatkan harga saham, dan menarik lebih banyak investor (Riski & Nurhayati, 2024).
- *Ukuran perusahaan* menunjukkan besar atau kecilnya skala entitas bisnis. Perusahaan besar umumnya memiliki kinerja lebih stabil dan menarik minat investor yang lebih besar (Rajagukguk et al., 2019).
- Pertumbuhan perusahaan tercermin dalam peningkatan total aset. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan signifikan menunjukkan perkembangan yang kuat dan menarik lebih banyak investasi (Kusumawati & Setiawan, 2019).
- Selain itu, kebijakan dividen juga dapat berfungsi sebagai faktor moderasi dalam memperkuat pengaruh faktor-faktor di atas terhadap nilai perusahaan. Pembagian dividen yang tinggi dipandang sebagai sinyal positif yang menunjukkan kinerja keuangan yang baik dan meningkatkan kepercayaan investor (Ary Raditya & Kajeng, 2023; Wulanningsih & Agustin, 2020)

Berdasarkan kajian literatur di atas, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1= Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H2 = Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H3 = Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

- H4 = Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H5 = Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H6 = Kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
- H7 = Kebijakan dividen memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan
- H8 = Kebijakan dividen memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
- H9 = Kebijakan dividen memperkuat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

Dengan hipotesis ini, penelitian diharapkan dapat memberikan wawasan mengenai bagaimana faktor-faktor internal perusahaan dan kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan serta memberikan implikasi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

METODE

Riset ini bersifat asosiatif serta menjelaskan relasi kausal, yaitu relasi sebab-akibat dengan menerapkan metode penelitian kuantitatif. Dalam riset ini memakai data sekunder berwujud laporan keuangan perusahaan sektor *consumer non cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Metode pengambilan sampel memakai *purposive sampling*, yakni penetapan sampel berlandaskan kriteria yang sudah ditentukan yang memiliki relevansi dengan tujuan penelitian. Kriteria dan hasil pengambilan sampel meliputi perusahaan sektor *consumer non cyclicals* yang masuk dalam daftar BEI dalam periode 2019-2023 dengan total 129 perusahaan. Berdasarkan jumlah ini, sebanyak 91 perusahaan yang menyediakan laporan tahunan (*Annual Report*) untuk periode 2019-2023. Perusahaan sektor *consumer non cyclicals* yang mencatat laba positif secara konsisten selama 5 tahun secara berkelanjutan dari 2019-2023 sejumlah 49 perusahaan. Sementara itu, perusahaan sektor *consumer non cyclicals* yang mendistribusikan dividen selama 5 tahun secara berkelanjutan dari 2019-2023 sejumlah 24 perusahaan. Perusahaan dengan rasio keuangan negatif tidak dimasukkan dalam kriteria pengambilan sampel yakni sejumlah 13 perusahaan. Berdasarkan kriteria tersebut, total sampel yang didapatkan adalah $(11 \times 5 = 55)$ 55 laporan keuangan tahunan dari perusahaan sektor *consumer non cyclicals*. Riset ini menerapkan pengukuran model persamaan struktural *Partial Least Square* (SEM-PLS). Sebelum itu, perlu dipastikan bahwa data telah di uji menggunakan SmartPLS versi 4.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Reliabilitas dan dan Validitas

Tabel 1. Realibilitas dan Validitas

| Variabel | Cronbach's Alpha | Composite Reliability | AVE | Keterangan |
|------------------------|------------------|-----------------------|-------|--------------------|
| Profitabilitas | 1,000 | 1,000 | 1,000 | Reliabel dan Valid |
| Likuiditas | 1,000 | 1,000 | 1,000 | Reliabel dan Valid |
| Ukuran Perusahaan | 1,000 | 1,000 | 1,000 | Reliabel dan Valid |
| Pertumbuhan Perusahaan | 1,000 | 1,000 | 1,000 | Reliabel dan Valid |
| Nilai Perusahaan | 1,000 | 1,000 | 1,000 | Reliabel dan Valid |
| Kebijakan Dividen | 1,000 | 1,000 | 1,000 | Reliabel dan Valid |

(Sumber: Hasil output SmartPLS diolah peneliti, 2024)

Pengujian reliabilitas dan validitas dilaksanakan agar dapat mengafirmasi bahwasanya data yang didapatkan bisa dipercaya dan akurat. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwasanya semua variabel dalam riset memperlihatkan nilai *Cronbach's alpha* $\geq 0,7$ dan *Composite reliability* $\geq 0,6$ yang mengindikasikan tingkat reliabilitas yang sangat baik. Adapun, nilai *average variance extracted* (AVE) $> 0,5$ mengindikasikan adanya hubungan yang valid antara setiap variabel dengan variabel laten.

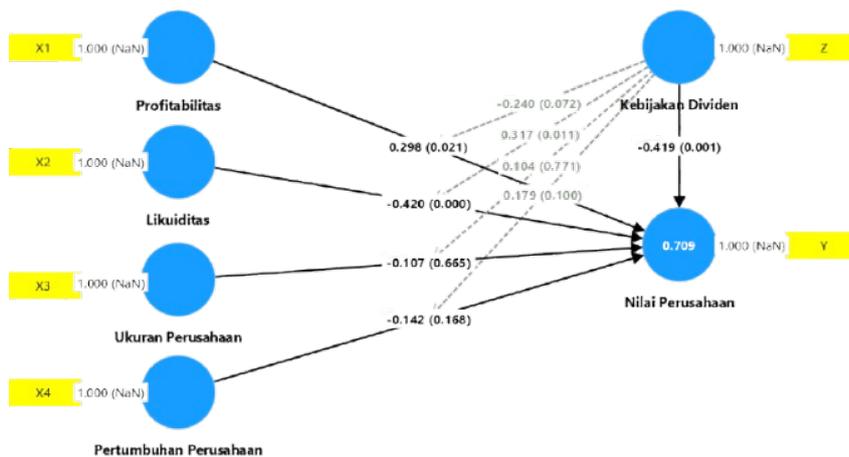
Evaluasi Model Struktural

Tabel 2 Hasil Evaluasi Model Struktural dengan R-square

| | R-square | R-square adjusted |
|------------------|----------|-------------------|
| Nilai Perusahaan | 0,709 | 0,651 |

(Sumber: Hasil output SmartPLS diolah peneliti, 2024)

Pengujian model struktural dilaksanakan dengan menganalisis nilai *R-Square adjusted* sebagai indikator untuk menilai kecocokan model dan kekuatan prediksi dari setiap variabel. Berlandaskan tabel 2, nampak jika nilai *R-Square adjusted* pada variabel nilai perusahaan bernilai 0,651, menjelaskan 65,1% variasi variabel dependen. Tetapi, sisa lainnya dengan persentase 34,9% diberi dampak oleh variabel yang tidak ikut terlibat dalam studi ini.



Gambar 2. Hasil output SmartPLS Algorithm

Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 3. Hasil Hipotesis

| Hipotesis | Original Sample | T-statistic | P-values |
|--|-----------------|-------------|----------|
| H1 : Profitabilitas → Nilai Perusahaan | 0,298 | 2,301 | 0,021 |
| H2 : Likuiditas → Nilai Perusahaan | -0,420 | 5,062 | 0,000 |
| H3 : Ukuran Perusahaan → Nilai Perusahaan | -0,107 | 0,434 | 0,665 |
| H4 : Pertumbuhan Perusahaan → Nilai Perusahaan | -0,142 | 1,379 | 0,168 |
| H5 : Kebijakan Dividen → Nilai Perusahaan | -0,419 | 3,317 | 0,001 |
| H6 : Kebijakan Dividen → Profitabilitas → Nilai Perusahaan | -0,240 | 1,802 | 0,072 |
| H7 : Kebijakan Dividen → Likuiditas → Nilai Perusahaan | 0,317 | 2,535 | 0,011 |
| H8 : Kebijakan Dividen → Ukuran Perusahaan → Nilai Perusahaan | 0,104 | 0,291 | 0,771 |
| H9 : Kebijakan Dividen → Pertumbuhan Perusahaan → Nilai Perusahaan | 0,179 | 1,644 | 0,100 |

(Sumber: Hasil output SmartPLS diolah peneliti, 2024)

Berlandaskan tabel 3 memperlihatkan bahwasanya hipotesis (H1) memiliki nilai P-value $0,021 < 0,05$, T-statistic $2,301 > 1,96$, serta original sample $0,298$, maksudnya profitabilitas mempengaruhi secara positif nilai perusahaan, oleh karena itu hasil dari hipotesis (H1 diterima). Di samping itu, hipotesis (H2) bernilai P-value $0,000 < 0,05$, T-statistic $5,062 > 1,96$, serta original sample $-0,420$, maksudnya likuiditas mempengaruhi secara negatif pada nilai perusahaan, sehingga hasil dari hipotesis (H2 diterima). Selanjutnya hipotesis (H3) ditolak dikarenakan bernilai P-value $0,665 > 0,05$, T-statistic $0,434 < 1,96$, serta original sample $0,107$, maksudnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kemudian hipotesis

(H4) ditolak dikarenakan bernilai P-value $0,168 > 0,05$, T-statistic $1,379 < 1,96$ serta original sample $-0,142$, maksudnya pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Di samping itu, hipotesis (H5) diterima dikarenakan bernilai P-value $0,001 < 0,05$, T- statistic $3,317 > 1,96$, serta original sample $-0,419$, maksudnya kebijakan dividen mempengaruhi negatif terhadap nilai perusahaan. Kemudian hipotesis (H6) ditolak dikarenakan bernilai P-value $0,072 > 0,05$, T- statistic $1,802 < 1,96$, serta original sample $-0,240$, maksudnya kebijakan dividen bisa menyebabkan pelemahan atas pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sementara hipotesis (H7) diterima dikarenakan bernilai P-value $0,011 < 0,05$, T- statistic $2,535 > 1,96$, serta original sample $0,317$, maksudnya kebijakan dividen bisa menyebabkan penguatan atas pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya pada hipotesis (H8) ditolak sebab bernilai P-value $0,771 > 0,05$, T- statistic $0,291 < 1,96$, serta original sample $0,104$, maksudnya kebijakan dividen bisa menyebabkan pelemahan atas pengaruh ukuran perusahaan terkait nilai perusahaan. Dan untuk hipotesis (H9) ditolak dikarenakan bernilai P-value $0,100 > 0,05$, T- statistic $1,644 < 1,96$, serta dan original sample $0,179$, maksudnya kebijakan dividen bisa menyebabkan pelemahan atas pengaruh pertumbuhan perusahaan terkait nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Riset ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan keuntungan yang konsisten lebih menarik bagi investor. Semakin besar margin keuntungan, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. Margin keuntungan yang tinggi menjadi sinyal kuat atas efisiensi perusahaan dan potensi pertumbuhannya, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Hertina et al., 2019). Temuan ini sejalan dengan penelitian Markonah et al. (2020) serta Devi & Suardana (2022), yang menyatakan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dari penelitian Hidayat & Khotimah (2022) serta Anggraini & MY (2019), yang menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Riset ini memaparkan bahwasanya likuiditas mempengaruhi secara negatif terkait nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi memperlihatkan keahlian perusahaan guna menunaikan kewajiban jangka pendeknya, namun kewajiban lancar yang tidak dikelola secara optimal dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga, perusahaan perlu secara proaktif mengelola likuiditasnya untuk menghindari risiko gagal bayar. Likuiditas yang berlebihan dapat menghalangi efisiensi perusahaan dalam mencetak keuntungan karena mayoritas dana yang tidak produktif, yang pada gilirannya menyebabkan penurunan terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Laba kecil menunjukkan

rendahnya tingkat imbal hasil, yang bisa membuat investor mengevaluasi ulang keputusan investasi mereka, yang pada akhirnya memberikan dampak terhadap penurunan nilai perusahaan (Retnasari et al., 2021). Studi ini diperkuat oleh Akbar & Fahmi (2020) serta Stevanio & Ekadjaja (2021), yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dari temuan Saputri & Giovanni (2021) serta Ambarwati & Vitaningrum (2021), yang menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Analisis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak secara otomatis tertarik pada perusahaan besar. Meskipun perusahaan besar memiliki keunggulan seperti akses pendanaan yang lebih luas dan potensi pertumbuhan yang lebih tinggi, faktor-faktor ini tidak menjadi prioritas utama bagi investor. Investor cenderung lebih memfokuskan perhatian pada potensi keuntungan jangka panjang, seperti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang konsisten dan prospek bisnis yang menjanjikan, daripada sekadar ukuran perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan bukanlah jaminan daya tarik bagi investor (Azaro et al., 2020). Temuan ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra & Gantino (2021) dan Khoeriyah (2020), yang juga menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian Hendraliany (2019) dan Amalia et al. (2022), yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi seringkali disertai dengan peningkatan kebutuhan dana. Peningkatan pertumbuhan memerlukan alokasi dana investasi yang lebih besar, yang pada akhirnya dapat mengurangi distribusi dividen kepada pemegang saham. Akibatnya, investor cenderung lebih memilih perusahaan yang stabil dan mapan dibandingkan dengan perusahaan yang sedang dalam tahap pertumbuhan pesat. Meskipun perusahaan menunjukkan tingkat pertumbuhan yang tinggi, hal ini tidak secara langsung meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan (Dewi & Candradewi, 2019). Temuan ini didukung oleh penelitian Irawati et al. (2021) dan Arastika & Khairunnisa (2020), yang juga menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian Silalahi & Sihotang (2021) dan Mahdhiyatul Aeni & Asyik (2019), yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis dalam kajian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa pembayaran dividen yang terlalu tinggi dapat memberikan sinyal negatif terhadap nilai perusahaan. Rasio pembayaran dividen yang berpengaruh negatif menunjukkan bahwa setiap peningkatan dividen justru berdampak pada penurunan nilai perusahaan, karena sebagian investor lebih memilih laba ditahan untuk ekspansi daripada dibagikan sebagai dividen. Hal ini menghambat laju ekspansi pendapatan dan harga saham, yang pada akhirnya dapat menghambat pertumbuhan perusahaan. Temuan ini sejalan dengan teori diferensial pajak, yang menyatakan bahwa penerapan pajak pada dividen dan capital gain mendorong investor untuk lebih memilih capital gain daripada dividen, dengan tujuan untuk menunda pembayaran pajak (Ilhamsyah & Soekotjo, 2019). Penelitian ini didukung oleh Sari & Wulandari (2021) dan Indahsari & Asyik (2021), yang juga menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian Indrayani et al. (2021) dan Anisa et al. (2022), yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Mampu Memoderasi dan Memperkuat Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat melemahkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas seharusnya menjadi panduan bagi emiten dalam menentukan pembayaran dividen, namun pada kenyataannya, laba yang diperoleh tidak selalu berkorelasi dengan besarnya dividen yang dibagikan. Meskipun laba perusahaan meningkat, dividen yang dibagikan tidak selalu meningkat, terutama jika pembagian tersebut tidak berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Situasi ini bertentangan dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa laba emiten yang tinggi seharusnya menjadi sinyal positif bagi investor, dengan harapan dividen yang dibagikan juga tinggi (Kusaendri, 2022). Temuan ini didukung oleh Nurhayati & Kartika (2020) dan Riki et al. (2022), yang juga menemukan bahwa kebijakan dividen dapat melemahkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian Aldi et al. (2020) dan Suliastawan & Purnawati (2020), yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Mampu Memoderasi dan Memperkuat Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Analisis ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang konsisten dapat memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan

teori sinyal, imbal hasil dividen memberikan sinyal positif kepada investor. Likuiditas yang optimal memungkinkan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dan membagikan dividen, yang mencerminkan pengelolaan kas yang efektif dan prospek keuangan yang stabil. Dividen yang dibayarkan secara teratur meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya dapat memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan (Riska et al., 2020). Penelitian ini didukung oleh Rutin et al. (2019) dan Ulfa et al. (2024), yang juga menemukan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian Stefanie & Yanti (2023) dan Nugraha et al. (2020), yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat melemahkan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Mampu Memoderasi dan Memperkuat Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menemukan bahwa kebijakan dividen melemahkan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan teori sinyal, yang berpendapat bahwa dividen dari perusahaan besar seharusnya menjadi sinyal positif bagi investor terkait prospek jangka panjang dan keberlanjutan keuntungan. Studi ini juga mengungkap bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi kebutuhan pendanaannya untuk operasional dan ekspansi. Akibatnya, banyak perusahaan besar lebih mengutamakan pendanaan melalui utang, sehingga membatasi pembagian dividen karena laba digunakan untuk membayar kewajiban tersebut. Selain itu, perusahaan besar cenderung fokus pada investasi jangka panjang yang lebih berdampak pada nilai intrinsik dibandingkan dengan dividen yang sifatnya periodik. Oleh karena itu, kebijakan dividen menjadi kurang efektif dalam memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan (Aryadita et al., 2024). Temuan ini diperkuat oleh Wardani et al. (2022) dan Ilhami et al. (2022), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat melemahkan hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian Ulya & Sudiyanto (2023) serta Atiningsih & Izzaty (2021), yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen justru memperkuat hubungan tersebut.

Kebijakan Dividen Mampu Memoderasi dan Memperkuat Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen melemahkan pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Dividend payout ratio* (DPR) yang rendah dapat melemahkan hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan, khususnya pada sektor *consumer non-cyclicals* periode 2019–2023. Meskipun perusahaan dalam sektor ini menunjukkan pertumbuhan yang signifikan, kebijakan dividen yang

terbatas atau tidak konsisten justru dapat mengirimkan sinyal negatif kepada investor. Investor mungkin menginterpretasikan rendahnya pembayaran dividen sebagai indikasi ketidakstabilan keuangan perusahaan, meskipun perusahaan sedang berkembang. Hal ini berpotensi menurunkan kepercayaan investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Utomo & Idayati, 2024). Hasil ini didukung oleh penelitian Ivani & Efendi (2024) serta Pristi & Anwar (2022), yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat melemahkan pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Namun, temuan ini bertentangan dengan hasil penelitian Wulanningsih & Agustin (2020) serta Ary Raditya & Kajeng (2023), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen justru memperkuat hubungan tersebut.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara likuiditas dan kebijakan dividen berpengaruh negatif. Sebaliknya, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen terbukti memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, namun melemahkan pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan dalam sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019–2023. Penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya berfokus pada sektor consumer non-cyclicals dalam periode tertentu, sehingga hasil yang diperoleh mungkin tidak dapat digeneralisasi ke seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan dengan menambah jumlah sampel, baik dari sektor industri lainnya maupun periode analisis yang lebih panjang. Selain itu, penelitian mendatang diharapkan dapat mempertimbangkan variabel tambahan, seperti leverage, struktur modal, keputusan investasi, dan pertumbuhan penjualan, guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Dari perspektif praktis, hasil penelitian ini menekankan pentingnya pengelolaan profitabilitas dan likuiditas yang efektif bagi perusahaan dalam sektor consumer non-cyclicals untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen juga perlu diterapkan secara strategis agar dapat memperkuat hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, perusahaan tidak dapat hanya bergantung pada ukuran dan pertumbuhan sebagai faktor utama dalam meningkatkan nilai perusahaan, melainkan perlu mempertimbangkan faktor eksternal lainnya yang berpotensi memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81. <http://jim.unsyiah.ac.id/ekm>
- 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 Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4(1).
- Amalia, W. R., Purwohandoko, & Hartono, U. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Firm Size dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Properties and Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(1), 114–128.
- Ambarwati, J., & Vitaningrum, M. R. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. In *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan* (Vol. 5, Issue 2).
- Angelina, C., Eriandani, R., & Rudiawarni, F. A. (2023). Kebijakan Dividen Dan Volatilitas Harga Saham: Periode Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 23(1), 151–168. <https://doi.org/10.25105/mraai.v23i1.15498>
- Anggraini, D., & MY, A. S. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. In *Management & Accounting Expose e-ISSN* (Vol. 2, Issue 1). <http://jurnal.usahid.ac.id/index.php/accounting>
- Anisa, N., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverages. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(2), 321–335. <https://doi.org/10.47476/reslaj.v4i2.707>
- Arastika, I. P., & Khairunnisa. (2020). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Wawasan Dan Riset Akuntansi (JAWARA)*, 7(2), 125–133.
- Ary Raditya, J. I. P. A., & Kajeng, B. I. G. (2023). The Effect Of Financial Performance, Company Growth, and Institutional Ownership On Firm Value With Dividend Policy AS A Moderating Variabel. *Eurasia: Economics & Business*, 11(77). <https://doi.org/10.18551/econeurasia.2023-11>
- Aryadita, P. H., Hariyanto, E., Wahyuni, S., & Fitriati, A. (2024). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(2), 1632–1647. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.2136>
- Astakonmi, I. M. P., Wardita, I. W., & Nursiani, N. P. (2019). Efek Moderasi

- Kebijakan Dividen Pada Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 18(2), 134-145. <https://doi.org/10.22225/we.18.2.1166.134-145>
- Atiningsih, S., & Izzaty, K. N. (2021). The Effect Firm Size On Company Value With Profitability As Intervening Variabel And Dividend Policy As Moderating Variabel. *Business and Accounting Research (IJEBAR) Peer Reviewed-International Journal*, 5(4), 378-388. <https://www.cnbc.indonesia.com>
- Azaro, K., Djajanto, L., & Sari, P. A. (2020). *The Influence of Financial Ratios and Firm Size on Firm Value (An Empirical Study on Manufacturing Companies Sector Consumers Goods Industry Listed in Indonesian Stock Exchange in 2013-2017)*.
- Azharin, M. N., & Ratnawati, D. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah (JESYA)*, 5(2), 1264-1278. <https://doi.org/10.36778/jesya.v5i2.726>
- Bahri, S. (2022). *Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Determinan Nilai Perusahaan*.
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7-13. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>
- Brigham, Eugene, F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 14 Buku 1, Jakarta: Salemba Empat*.
- Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2021). Impact of dividend policy on corporate value: Experiment in Vietnam. *International Journal of Finance & Economics*, 26(4), 5815-5825.
- Devi, D. A. Y., & Suardana, K. A. (2022). Dividend Policy Moderated the Influence of Profitability, Company Size, Liquidity on the Value of Banking Companies 2016-2020. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 327-334. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1394>
- Dewi, M. A. P., & Candradewi, M. R. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(8), 4385-4416.
- Gede Adiputra, I., & Hermawan, A. (2020). The Effect of Corporate Social Responsibility, Firm Size, Dividend Policy and Liquidity on Firm Value: Evidence from Manufacturing Companies in Indonesia. In *International Journal of Innovation, Creativity and Change*. www.ijicc.net (Vol. 11, Issue 6). www.ijicc.net
- Hendraliany, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 -2017). *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 8(1), 47-58.
- Hertina, D., Hidayat, M. B. H., & Mustika, D. (2019). Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai

- Perusahaan. *Jurnal Ecodemica*, 3(1), 1-10.
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1-8. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1175>
- Ilhami, N. R., Listiorini, & Ika, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi, Bisnis Digital Dan Kewirausahaan*, 1(4), 287-304.
- Ilhamsyah, F. L., & Soekotjo, H. (2019). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*.
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 19(2), 191-198. <https://doi.org/10.31294/jp.v17i2>
- Indahsari, P., & Asyik, N. F. (2021). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen*.
- Indrayani, N. K., Endiana, I. D. M., & Asri Pramesti, I. G. A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 3(1), 52-62.
- Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan : Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sektor Industri Food and Beverages. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 813-827. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.741>
- Ivani, T. P., & Efendi, D. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 13(5).
- Khoeriyah, A. (2020). Pengaruh Size, Leverage, Sales Growth dan IOS Terhadap Nilai Perusahaan. *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*, 13(1), 58-72. <https://doi.org/10.22441/profita.2020.v13i1.005>
- Kusaendri, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Doctoral Dissertation, Universitas Putra Bangsa*, 1-13.
- Kusumawati, E., & Setiawan, A. (2019). The Effect of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Liquidity, and Profitability on Company Value. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 4(2), 136-146. <http://journals.ums.ac.id/index.php/reaksi/index>
- Mahdhiyatul Aeni, N., & Asyik, N. F. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*.

- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect Of Profitability, Leverage, And Liquidity To The Firm Value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting (DIJEFA)*, 1(1), 2721–3021. <https://doi.org/10.31933/DIJEFA>
- Mulyadi, & Dinda Mulyadi, H. (2022). Determinants of Financial Performance and Its Impact on Firm Value (Study Conducted in Consumer Non-Cyclical Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange). *Accounting and Finance Studies*, 2(1), 77–102. <https://doi.org/10.47153/afs21.3192022>
- Nugraha, K. P., Budiwitjaksono, G. S., & Suhartini, D. (2020). *Peran Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan* (Vol. 5). www.idx.co.id
- Nurhayati, I., & Kartika, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 9(2), 133–144.
- Pristi, A. H., & Anwar, M. (2022). Analisis Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(1), 31–42.
- Putra, R. D., & Gantino, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 11(1), 81–96.
- Rajagukguk, L., Ariesta, V., & Pakpahan, Y. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(1), 77–90.
- Retnasari, A., Wahyu Setiyowati, S., & Fariz Irianto, M. (2021). Profitabilitas Memoderasi Likuiditas dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *EL MUHASABA: Jurnal Akuntansi (e-Journal)*, 12(1).
- Revinka, S. (2021). Pengaruh Pandemi Covid 19 Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sebelas Sektor Di Bursa Efek Indonesia (BEI). In *Jurnal Ilmiah Bidang Keuangan Negara dan Kebijakan Publik* (Vol. 1).
- 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. <https://doi.org/10.22219/jaa.v5i1.19409>
- Riska, Raza, H., & Zulfa, A. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. In *J-MIND* (Vol. 5, Issue 1).
- Riski, Y. T., & Nurhayati, I. (2024). The Impact Of Profitability And Liquidity On The Company's Value With Dividend Policy As A Moderation Variable In Manufacturing Companies Over 2020-2022 Period. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(5), 1074–1080.
- Rohmatulloh, A. (2023). Pengaruh likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, dan profitabilitas melalui kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(3), 753–769.

- Rutin, Triyonowati, & Djawot. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *JRAP (Jurnal Riset Akuntansi Dan Perpajakan)*, 6(1), 126–142.
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Management Studies*, 15(1).
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Tera Ilmu Akuntansi*, 22(1), 1–18.
- Setiawati. (2021). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di BEI. *Jurnal Inovasi Penelitian (JIP)*, 1(8), 1581–1590.
- Silalahi, E. R. R., & Sihotang, V. A. p. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JRAK*, 7(2), 153–166.
- 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. <https://doi.org/10.32400/ja.24760.8.2.2019.91-101>
- Stefanie, S., & Yanti, Y. (2023). The Impact Of Liquidity, Profitability, And Leverage On Firm Value With Dividend Policy As Moderating Variable. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(3), 899–910. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i3.899-910>
- Stevanio, L., & Ekadjaja, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(1), 92–100.
- Suliastawan, I. W. E., & Purnawati, N. K. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Perusahaan Indeks Kompas 100. *E-Jurnal Manajemen*, 9(2), 658. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i02.p13>
- Ulfa, I., Setiyono, W. P., & Sriyono. (2024). *The Influence Of Liquidity, Capital Structure, And Company Size On Company Value With Dividend Policy As A Moderation Variable*.
- Ulya, H., & Sudiyanto, B. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Mirai Management*, 8(1), 34–51.
- Utami, D., Mutmainah, K., & Jannati, N. B. (2023). Analisis Penilaian Harga Wajar Saham Dan Keputusan Investasi Saham Secara Fundamental Dengan Menggunakan Metode Price Earning Ratio (PER) dan Price To Book Value (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2020 Sampai 2022). *Journal of Economic, Business and Engineering (JEBE)*, 5(1), 167–184.
- Utomo, R. S., & Idayati, F. (2024). Pengaruh Growth Opportunity Dan Struktur

Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi . *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 13 (3)

Wardani, S. D. M., Wijaya, A. L., Paramitha Devi, H., & Ayera, A. (2022). Effect of Capital Structure, Tax Avoidance, and Firm Size on Firm Value with Dividend Payout Ratio as Moderating. *Journal of Business and Management Review*, 3(1), 069–081. <https://doi.org/10.47153/jbmr31.3022022>

Wulanningsih, S., & Agustin, H. (2020). Pengaruh Investment Opportunity Set, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(3), 3107–3124.