

**PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI  
VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN  
SEKTOR *MINING***

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Manajemen



Oleh :

**AHMAD ASVIDYAN**  
**NIM: 2014210056**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
S U R A B A Y A  
2018**

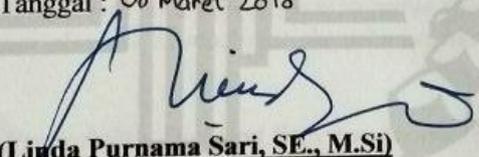
## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Ahmad Asvidyan  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 14 November 1995  
NIM : 2014210056  
Program Studi : Manajemen  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Keuangan  
Judul : Pengaruh *Leverage*, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor *Mining*.

### Disetujui dan diterima baik oleh:

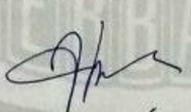
Dosen Pembimbing,

Tanggal : 08 Maret 2018

  
**(Linda Purnama Sari, SE., M.Si)**

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen

Tanggal : 08 Maret 2018

  
**(Dr. Muazaroh, SE., M.T)**

**THE INFLUENCE OF LEVERAGE, LIQUIDITY AND PROFITABILITY TO FIRM  
VALUE WITH DIVIDEND POLICY AS A MODERATING  
VARIABLE IN MINING SECTOR COMPANY**

**Ahmad Asvidyan**

STIE Perbanas Surabaya

Email : 2014210056@students.perbanas.ac.id

**ABSTRACT**

*The purpose of this research is to find out and prove the influence among leverage ratio, liquidity ratio, and profitability ratio with the dividend policy as a moderating variable . The population in this study are all mining companies listed on the BEI. Sampling method performed with purposive sampling method, and based on predetermined criteria, the number of samples is a sample of 10 mining companies that pay dividend during the period 2010 until 2016. The research type is using quantitative research because in analysis the research variables are using statistic 7 year period since the year of 2010 until 2016. The analysis technique used moderated linear regression using SPSS 20.0. The results of this study show that : 1) leverage has no significant negative effect toward the value of company, 2) liquidity significant positive effect toward the value of company, 3) profitability significant positive effect toward the value of company, 4) dividend policy significant negative effect toward the value of company, 5) dividend policy can also use to moderate the relationship between profitability and firm value.*

**Keyword:** *Leverage, Liquidity, Profitability, Dividend Policy and Firm Value.*

**PENDAHULUAN**

Sebuah perusahaan tentunya ingin terus berkembang dan tujuannya dapat tercapai. Dari beberapa literatur dapat diketahui bahwa berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Tujuan perusahaan yang pertama adalah ingin memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan dan para pemilik saham. Sedangkan tujuan yang terakhir yaitu memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham. Kedua tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak memiliki perbedaan, hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh tiap-tiap perusahaan

berbeda antara yang satu dengan perusahaan yang lain. (Mahendra, dkk, 2012).

Optimalisasi nilai perusahaan dapat memberi kemakmuran pemegang saham secara maksimal apabila harga tersebut meningkat. Semakin banyak peningkatan harga saham sebuah perusahaan, maka semakin maksimum pemegang saham. Menurut Nurlela dan Islahuddin (2008) *Enterprise Value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan.

Rata-rata di Indonesia, keuntungan atas kepemilikan sebuah saham berkisar antara 2%-4%. Nilai tersebut akan diberikan sesuai dengan kinerja perusahaan dan penentuan nilai yang dibagikan berdasarkan persetujuan semua pemilik perusahaan (pemegang saham) dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). (Kompas, 2015).

Dalam peningkatan nilai perusahaan ada beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan yaitu yang pertama keputusan investasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, dimana keputusan investasi menyangkut tentang keputusan pengalokasian dana. Investasi modal sebagai aspek utama kebijakan manajemen keuangan karena investasi adalah bentuk alokasi modal yang realisasinya harus menghasilkan manfaat atau keuntungan dimasa yang akan datang. Kebijakan kedua setelah keputusan investasi adalah kebijakan pendanaan, dalam hal ini manajer keuangan dituntut untuk bisa menentukan struktur modal dalam kaitannya dengan pendanaan aktivitas investasi perusahaan. Dan Kebijakan yang terakhir adalah kebijakan dividen, dalam hal ini kebijakan dividen menentukan berapa banyak yang harus di bayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditahan kembali di dalam perusahaan (laba ditahan). Dalam penelitian ini maka *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan kebijakan dividen. Dari sudut pandang investor empat faktor tersebut merupakan indikator penting dalam menilai prospek perusahaan di masa mendatang.

Rasio keuangan yang digunakan dan diperkirakan mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini yang pertama adalah *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini diukur dengan membandingkan antara hutang termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2013:157). Penelitian yang menguji tentang *leverage* yaitu penelitian

Putri dan Ikhsan (2014), mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Nanggola dan Listiadi (2014) yang mengatakan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rasio kedua yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas yang diproksikan dengan *cash ratio*. Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang harus segera dipenuhi (hutang lancar) dari kas yang tersedia dalam perusahaan dan dari surat berharga yang dapat diuangkan. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang lancarnya lebih cepat dibandingkan dengan *current ratio* maupun *quick ratio*. Hal ini disebabkan karena *current ratio* mengandung akun piutang dagang dan persediaan dimana kedua akun tersebut relatif lama untuk menjadi kas. Beberapa penelitian terdahulu menemukan hasil yang berbeda yakni penelitian Fadli (2015) mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Fitriyani (2012) mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rasio terakhir yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal sendiri yang dimiliki. Semakin tinggi tingkat laba yang diperoleh, maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga semakin tinggi dan harga saham yang dihasilkan perusahaan akan semakin tinggi pula. Hal ini juga dapat mencerminkan nilai perusahaan yang dimiliki melalui harga sahamnya. Penelitian terdahulu yang menguji tentang profitabilitas terdapat hasil penelitian yang berbeda yaitu penelitian Mahendra dkk (2012) mengatakan bahwa profitabilitas

berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Pramesti (2015) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain beberapa rasio yang menjadi signal bagi investor dalam baik buruknya perusahaan adalah kebijakan dividen. Dalam penelitian ini kebijakan dividen digunakan sebagai variabel pemoderasi pada pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kebijakan dividen menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan. Dividen memiliki atau mengandung unsur informasi sebagai syarat prospek perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan dianggap baik dan akhirnya pada penilaian terhadap perusahaan yang tercermin melalui harga saham itu semakin baik pula. Beberapa penelitian terdahulu telah mengembangkan dan menguji berbagai model untuk menjelaskan kebijakan dividen sebagai variabel moderating terkait dengan profitabilitas serta terjadi perbedaan hasil penelitian. Penelitian Fadli (2015) dan Ikhsan (2014) mengatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Mahendra dkk (2012) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kelompok perusahaan yang tergabung kedalam perusahaan sektor metal dan mineral (*Mining*) yang *go public* di Bursa Efek Indonesia dipilih sebagai perusahaan yang diteliti dengan mempertimbangkan bahwa perusahaan pertambangan adalah sektor metal dan mineral (*Mining*) yang mengalami penurunan permintaan yang sedang turun dan cadangan sumber daya alam yang semakin menipis (terbatas). Selain itu pula sektor metal dan mineral (*Mining*) yang didukung pada sub sektor

pertambangan sejauh ini belum menunjukkan akan adanya indikasi penguatan terlebih lagi dengan tidak adanya stimulus baik stimulus dari pemerintah maupun stimulus pasar. Dalam keadaan seperti ini manajemen dituntut untuk mendapatkan laba dan meningkatkan nilai perusahaan dengan cara menjalankan fungsi manajemen keuangan dengan baik meliputi rasio *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan kebijakan dividen. Berdasarkan latar belakang tersebut munculah rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?

## **KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### **Keputusan Keuangan**

Van Horne dan Wachowicz (2013) mendefinisikan *financial management* (manajemen keuangan) *is concerned with the acquisition, financing and management of assets with some overall goal in mind*. Dengan demikian maka fungsi manajemen keuangan dapat dikelompokkan ke dalam tiga keputusan utama yaitu :

1. *Investment Decision* (Keputusan Investasi)

Keputusan ini merupakan keputusan terpenting dalam manajemen keuangan yang dimulai dengan penentuan aset yang akan dimiliki perusahaan, berapa jumlah yang dibutuhkan, bagaimana komposisinya, berapa yang harus tersedia dalam bentuk uang tunai atau kas berapa yang diinvestasikan dalam persediaan, aset tetap dsb. Keputusan lainnya yang tidak boleh diabaikan adalah keputusan divestasi, yaitu pelepasan atau pengantian asset yang sudah tidak memiliki manfaat ekonomis. Hasil keputusan investasi ini akan

tercermin di sisi aset dan neraca dalam komposisi aset lancar, aset tetap atau investasi jangka panjang.

## 2. *Financing Decision* (Keputusan pembiayaan)

Keputusan ini menyangkut sisi pasiva dari neraca. Setelah keputusan aset yang dimiliki, maka keputusan selanjutnya adalah bagaimana aset tersebut akan dibiayai, berapa jumlah dana yang dibutuhkan, dimana sumberdana akan diperoleh. Manajer keuangan harus menetapkan struktur pembiayaan atau *capital structure* yang optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan.

## 3. *Asset management*

Keputusan ini menyangkut bagaimana aset yang telah dimiliki tersebut dikelola dengan efisien. Perusahaan atau manajer keuangan mempunyai tanggung jawab operasi terhadap aset yang ada, sehingga menuntut perhatian bagaimana pengelolaan aset secara efektif dan efisien, akan meningkatkan kemampuan perusahaan, sehingga dapat meningkatkan sumber pembiayaan dari internal.

### **Teori Kebijakan Dividen**

Terdapat tiga teori kebijakan dividen yang akan menjelaskan pengaruh besar kecilnya *dividend payout ratio* (I Made Sudana, 2011:168-169). Berikut adalah ketiga teorinya :

#### a. *Teori Bird in the hand*

Teori yang dikemukakan oleh Myron Gordon (1956) dan John Lintner(1962). Berdasar teori *Bird in the hand*, maka kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Maka artinya, jika dividen yang akan dibagikan perusahaan itu besar, maka harga pasar saham perusahaan akan semakin tinggi dan hal itu bisa sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat menurunkan hal ketidak pastian yang dihadapi investor.

Investor akan memberikan nilai lebih tinggi atas *dividend yeald*

dibandingkan dengan *capital gain* yang di harapkan oleh pemegang saham dari pertumbuhan harga pasar apabila perusahaan menahan labanya untuk dipakai membelanjakan investasi, karena komponen *dividend yield* ( $D1/P0$ ) resikonya lebih kecil dibanding dengan komponen peningkatan ( $g$ ) pada persamaan pendapatan yang diharapkan ( $ke$ ) atau  $E(R) = D1/D0 + g$

#### b. *Teori Tax Preference*

Dalam Teori *Tax preference*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan. Hal ini dapat diartikan, maka semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan, semakin rendah harga pasar saham perusahaan itu. Hal ini dapat terjadi karena jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Apabila tarif pajak lebih tinggi dari pajak *capital gain*, maka para investor akan lebih menyukai jika laba yang perusahaan peroleh tetap ditahan di perusahaan, untuk membelanjai investasi yang digunakan oleh perusahaan. Maka dengan demikian dimasa yang akan datang dapat diharapkan terjadi pertumbuhan *capital gain* yang tarif pajaknya lebih sedikit. Apabila banyak pemegang saham yang memiliki gambaran demikian, maka pemegang saham cenderung memilih saham-saham dengan dividen kecil dengan tujuan ingin menghindari pajak.

#### c. *Teori ketidakrelevanan dividen*

Menurut Franco Modigliani dan Merton Miller (1996) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berdampak atau dapat dikatakan tidak berpengaruh terhadap harga pasar saham perusahaan. Modigliani dan Miller (1996) berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan *revenue* (*Earning power*) dan resiko bisnis, sedangkan bagaimana membagi arus *revenue* menjadi dividen dan laba ditahan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Modigliani dan Miller (1996) adalah pengaruh pembayaran dividen terhadap

kesejahteraan pemegang saham *di-offset* sepenuhnya oleh cara-cara pembayar investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Misalnya, perusahaan telah membuat keputusan investasi, maka perusahaan harus dapat memutuskan apakah tetap menahan labanya untuk pembiayaan investasi atau membayar dividen dengan menjual saham barunya sejumlah dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan.

### Struktur Modal

Struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah hutang jangka pendek yang bersifat baku, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Manajemen struktur modal bertujuan untuk membuat suatu bauran sumber dana permanen sedemikian rupa agar mampu memaksimalkan harga saham yang merupakan gambaran dari nilai perusahaan.

Berikut merupakan teori-teori yang menjelaskan struktur modal yaitu:

#### 1. *Trade off theory*

Teori ini menganggap bahwa penggunaan hutang 100% sulit dijumpai. Kenyataannya semakin banyak hutang, maka semakin tinggi beban yang harus ditanggung. Satu hal yang penting bahwa dengan meningkatnya hutang, maka semakin tinggi probabilitas kebangkrutan. Beban yang harus ditanggung saat menggunakan hutang yang lebih besar adalah biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya. Biaya kebangkrutan dapat cukup signifikan mencapai 20% nilai perusahaan (Mamduh, 2015 :309).

#### 2. *Pecking Order Theory*

*Pecking order theory* menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Penggunaan hutang lebih disukai karena biaya yang dikeluarkan untuk hutang lebih disukai karena biaya yang dikeluarkan untuk hutang lebih murah dibandingkan dengan biaya penerbitan

saham (Mamduh, 2015:313). Secara spesifik, perusahaan mempunyai urutan preferensi dalam penggunaan dana sebagai berikut :

a. Perusahaan lebih menyukai internal *financing* (dana internal). Dana internal tersebut diperoleh dari laba yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.

b. Perusahaan menyesuaikan target *dividend payout ratio* terhadap peluang investasi mereka, sementara mereka menghindari perubahan dividen secara *drastic*.

c. Kebijakan dividen yang *sticky* (tidak mudah naik dan turun) ditambah fluktuasi profitabilitas dan peluang investasi yang tidak dapat diproksi, berarti terkadang aliran kas internal melebihi kebutuhan investasi namun terkadang kurang dari kebutuhan investasi.

d. Apabila pendanaan eksternal diperukan, pertama-tama perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman, yaitu mulai dari penerbitan hutang *convertible bond*, dan alternatif paling akhir adalah saham.

#### 3. *Signaling Theory*

Teori signal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain sepertidengan menggunakan hutang, (Brigham dan Houston, 2004). Teori ini didasarkan pada asumsi bahwa manajer dan pemegang saham tidak mempunyai akses informasi perusahaan yang sama. Ada informasi tertentu yang hanya diketahui oleh manajer, sedangkan pemegang saham tidak tau informasi tersebut sehingga terdapat informasi yang tidak simetri (*asymmetric information*) antara manajer dan pemegang saham. Akibatnya, ketika struktur modal perusahaan mengalami perubahan, hal itu dapat membawa informasi kepada

pemegang saham yang akan mengakibatkan nilai perusahaan berubah. Dengan kata lain, perilaku manajer dalam hal ini menentukan struktur modal, dapat dianggap sebagai signal oleh pihak luar (Mamduh, 2015 :316).

#### 4 Agency Theory

Struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antara berbagai kelompok kepentingan. Konflik antara pemegang saham dengan manajer adalah konsep *free cash flow*. Ada kecenderungan manajer ingin menahan sumber daya sehingga mempunyai kontrol atas sumber daya tersebut. Hutang bisa dianggap sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan *free cash flow*. Jika perusahaan menggunakan kas dari perusahaan untuk membayar bunga (Mamduh, 2015 :316).

#### **Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

*Leverage* yang diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio* menunjukkan semakin tinggi *Debt To Equity Ratio* maka semakin besar total hutang dibandingkan total modal sendiri sehingga semakin besar pula beban perusahaan terhadap terhadap pihak kreditur. Peningkatan beban terhadap pihak kreditur akan menunjukkan sumber modal perusahaan sangat bergantung pada pihak eksternal, sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya pada perusahaan tersebut. Penurunan tingkat investor akan berdampak pada penurunan harga saham dan mempengaruhi nilai perusahaan. Disisi lain, jika perusahaan mampu mengelola penggunaan hutang dengan baik untuk dijadikan sebagai modal sehingga dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Perusahaan dapat menjaga kelancaran kas sehingga tidak membuat sentimen negative. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan maka permintaan saham perusahaan tersebut semakin tinggi dan dapat maksimalkan nilai perusahaan. Menurut Penelitian Putri dan Ikhsan (2014), mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh

positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Nanggola dan Listiadi (2014) yang mengatakan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 1: Terdapat pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan.

#### **Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai perusahaan**

Likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menjadi perhatian para pemegang saham dalam melihat prospek perusahaan. Likuiditas berpengaruh pada arus kas perusahaan dan komponen aktiva lancar lainnya serta kewajiban lancarnya, (Kasmir, 2015 : 110). Likuiditas menentukan sejauh mana kemampuan perusahaan merealisasikan non kas menjadi kas dengan memaksimalkan perputaran piutang dan perputaran persediaan. Likuiditas perusahaan dianggap baik apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya karena banyak dana yang tersedia bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan investasinya. Perusahaan yang likuid cenderung menggunakan dana internal dalam kegiatan pendanaannya. Informasi tersebut memberikan signal positif bagi para pemegang saham dimana investor tertarik membeli saham diperusahaan tersebut sehingga permintaan saham meningkat yang berdampak pada meningkatnya harga saham. Harga saham yang tinggi merupakan cerminan nilai perusahaan yang tinggi. Jadi, semakin tinggi likuiditas nilai perusahaan akan meningkat. Penelitian Fadli (2016) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 2: Likuiditas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

## Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, (Kasmir, 2015 : 115). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan memperoleh laba mencerminkan nilai perusahaan juga tinggi. Jika, semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan juga semakin meningkat. Menurut penelitian Mahendra dkk (2012), Zafira (2013), dan Fadli (2016) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 3: Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

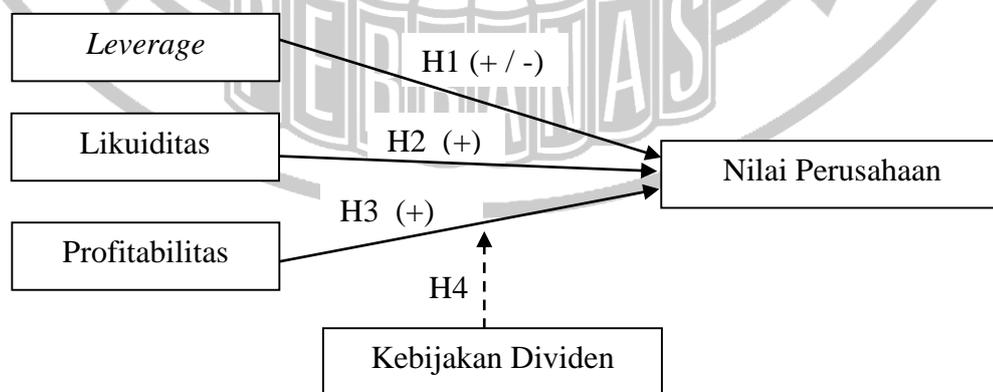
## Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating

Rasio Profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan yang akan meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat dapat meningkatkan harga saham. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Pengaruh tersebut semakin

yang tinggi dan mencerminkan prospek perusahaan yang baik dimasa yang akan datang. Hal ini memicu investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga akan meningkatkan permintaan saham. Dengan demikian harga saham juga akan meningkat. Harga saham yang tinggi diperkuat dengan adanya kebijakan dividen. Berdasarkan *signaling theory* dalam Mamduh (2014) pasar akan menginterpretasikan pembayaran dividen sebagai signal tentang prospek cerah perusahaan dimasa yang akan datang dengan adanya pembayaran dividen yang meningkat kepada pemegang saham, investor memprediksikan laba yang telah didapatkan oleh perusahaan akan berlanjut atau bahkan semakin membaik. Semakin baik prospek perusahaan maka perusahaan dianggap menguntungkan oleh investor, akibatnya investor tertarik membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini juga di dukung oleh penelitian Fadli (2016) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 4: Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 2**  
**KERANGKA PEMIKIRAN**

## METODE PENELITIAN

### Klasifikasi Sampel

Populasi penelitian ini merupakan perusahaan pada sektor metal dan mineral (*Mining*) yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dapat berdasarkan pertimbangan tertentu atau jatah (*quota*) tertentu (Jogiyanto, 2008 :76). Adapun kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan pada sektor metal dan mineral (*Mining*) yang dapat diperoleh laporan keuangan tahunan auditan per 31 Desember secara berturut-turut untuk tahun 2010-2016,
2. Perusahaan metal dan mineral (*Mining*) tidak memiliki ekuitas negatif selama tahun 2010-2016,
3. Perusahaan metal dan mineral (*Mining*) tidak mengalami kerugian selama tahun 2010-2016,
4. Perusahaan pada sektor metal dan mineral (*Mining*) yang membagi dividen. Dari 42 saham perusahaan metal dan mineral (*Mining*) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, maka di peroleh 10 saham perusahaan yang menjadi sampel penelitian sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

### METODE ANALISIS DATA

Data yang telah dikumpulkan akan di analisis menggunakan alat bantu analisis statistik yaitu dengan menggunakan *multiple regression analysis* (MRA) yaitu aplikasi khusus regresi berganda linier dimana didalam persamaan regresinya

mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) (Ghozali, 2009). Sebelum model regresi, maka terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi dilakukan uji normalitas dan uji asumsi klasik (multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan auto korelasi) serta untuk memastikan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal.

## ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

### Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis data analisis data perlu dilakukan uji normalitas dan uji asumsi klasik (multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan auto korelasi) karena uji-uji tersebut merupakan prasyarat dari analisis regresi linier berganda yang digunakan dalam teknik analisis.

#### 1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji model regresi. Model regresi yang diperoleh berdistribusi normal dan terbebas dari gejala auto korelasi, multikolinieritas, dan heteroskedastisitas. Berikut hasil uji asumsi klasik sebagai berikut :

##### a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak. Sehingga apabila data tersebut memiliki distribusi normal maka uji t dapat dilakukan. Berikut ini hasil uji normalitas dengan metode *One-Sampel Komogrov-Smirnov Test* dapat di tunjukan pada table 1:

**Tabel 1**  
**HASIL UJI NORMALITAS**  
*One-Sampel Kolmogorov-Smirnov-Test*

Asymp.sig (2-tailed)	Keterangan
0,291	Berdistribusi Normal

Sumber :Hasil diolah

Hasil uji normalitas menunjukkan angka 0,291 yang lebih besar dari 0,05 yang artinya seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki random data yang berdistribusi normal.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolineritas dalam penelitian ini dilihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF) disekitar angka satu. Dalam suatu model dikatakan terjadi multikolineritas jika nilai VIF diatas 10. Berikut adalah hasil perhitungan dengan bantuan SPSS nilai *Variance Inflation Factor* (VIF):

**b. Uji Multikolineritas**

Uji multikolineritas bertujuan menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel *independen*.

**Tabel 2**  
**HASIL UJI MULTIKOLINIERITAS**

Variabel	VIF	Keterangan
<i>Leverage</i>	1,249	Tidak Terjadi Multikolineritas
Likuiditas	1,192	Tidak Terjadi Multikolineritas
Profitabilitas	1,086	Tidak Terjadi Multikolineritas
Kebijakan Dividen	1,068	Tidak Terjadi Multikolineritas

Sumber : Hasil diolah

Dari hasil perhitungan dapat dilihat bahwa tidak terdapat nilai VIF yang melebihi nilai 10.Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi problem multikolineritas dalam model regresi tersebut.

Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian ini memakai uji gletjser. Jika secara statistik ditemukan hubungan yang signifikan,maka bias disimpulkan bahwa terdapat heteroskedastisitas dalam varian kesalahan demikian sebaliknya. Pengujian yang digunakan adalah dengan uji glejser dengan melihat probabilitas signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 5% atau 0,05. Berikut adalah hasil perhitungan dengan bantuan SPSS :

**c. Uji heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

**Tabel 3**  
**HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS**

Variabel	Sig.	Keterangan
<i>Leverage</i>	0,260	Tidak Terjadi heteroskedastisitas
Likuiditas	0,595	Tidak Terjadi heteroskedastisitas
Profitabilitas	0,110	Tidak Terjadi heteroskedastisitas
Kebijakan Dividen	0,171	Tidak Terjadi heteroskedastisitas

Sumber : Hasil diolah

Berdasarkan tabel diatas diperoleh bahwa seluruh variabel bebas mempunyai nilai probabilitas yang lebih besar dari taraf signifikan 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tersebut tidak terjadi heterokedastisitas.

**d. Uji autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$

(sebelumnya). Apabila terjadi problem autokorelasi maka konsekuensinya adalah *variance* sampel tidak dapat menggambarkan *variance* populasinya. Model regresinya tidak dapat menaksirkan nilai variabel dependen pada nilai variabel independen tertentu. Pengujian yang dilakukan untuk menganalisis adanya autokorelasi adalah uji Durbin-Watson dengan melihat tabel Durbin-Watson untuk menentukan nilai  $du$  dan  $dl$ . Hasil pengujian autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 4 berikut ini :

**Tabel 4**  
**HASIL UJI AUTOKORELASI**

Nilai Durbin-Watson	Keterangan
2,082	Tidak Terdapat Autokorelasi

Sumber :Hasil diolah

Berdasarkan tabel Durbin-Watson, diperoleh nilai DW pada  $k=4$  dan  $n=70$  dan  $\alpha=5\%$  diperoleh nilai kritis dari persamaan model :

Nilai  $dl = 1,4943$

$4 - dl = 2,5057$

sehingga hasil yang diperoleh bahwatidak terdapat autokorelasi.

Nilai  $du = 1,7351$

$4 - du = 2,2649$

Hasil perhitungan diatas menunjukkan bahwa nilai daerah  $du < DW < 4-du$  dengan nilai DW-test sebesar 2,082,

## Analisis Regresi

Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda

dan *moderated regression analysis* untuk mengetahui gambaran mengenai pengukuran antara variabel independen terhadap variabel dependen. Maka dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

**Tabel 5**  
**HASIL REGRESI LINIER BERGANDA**

Variabel	B	t hitung	t tabel	Sig.	r <sup>2</sup>
Konstanta	1,184				
Leverage	-0,260	-1,881	1,960	0,065	0,062
Likuiditas	0,218	1,878	1,645	0,066	0,062
Profitabilitas	0,708	1,726	1,645	0,090	0,052
Kebijakan Dividen	-0,784	-1,850	1,645	0,070	0,060
Profitabilitas * Kebijakan Dividen	3,640	2,137	1,960	0,037	0,078
F hitung	6,204	F tabel	2,45	R <sup>2</sup>	0,306
Sig. (F-test)	0,000				

Sumber : Data di olah peneliti.

Uji t ( Uji Signifikansi parameter individual)

Uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil dari output SPSS dapat dijelaskan sebagai berikut :

### 1) Leverage

Berdasarkan tabel 5 hasil pengujian *leverage* diperoleh  $t_{hitung}$  pada variabel DER yaitu sebesar -1,881 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 1,960 berdasarkan hasil tersebut bahwa  $t_{hitung}$  lebih kecil dari pada  $t_{tabel}$  sebesar  $-1,881 < 1,960$ . Artinya *leverage* secara parsial memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### 2) Likuiditas

Berdasarkan tabel 5 hasil pengujian likuiditas diperoleh  $t_{hitung}$  pada variabel CR yaitu sebesar 1,878 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 1,645 berdasarkan hasil tersebut bahwa  $t_{hitung}$  lebih besar dari pada  $t_{tabel}$  sebesar  $1,878 > 1,645$ . Artinya likuiditas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### 3) Profitabilitas

Berdasarkan tabel 5 hasil pengujian profitabilitas diperoleh  $t_{hitung}$  pada variabel ROE yaitu sebesar 1,726 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 1,645 berdasarkan hasil tersebut bahwa  $t_{hitung}$  lebih besar dari pada  $t_{tabel}$  sebesar  $1,726 > 1,645$ . Artinya profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### 4) Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel 5 hasil pengujian kebijakan dividen diperoleh  $t_{hitung}$  pada variabel DPR yaitu sebesar  $-0,784$  sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar  $1,960$  berdasarkan hasil tersebut bahwa  $t_{hitung}$  lebih kecil dari pada  $t_{tabel}$  sebesar  $-1,881 < 1,645$ . Artinya kebijakan dividen secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### 5) Variabel Moderasi

Berdasarkan tabel 5 hasil pengujian variabel interaksi diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar  $2,137$  sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar  $1,960$  berdasarkan hasil tersebut bahwa  $t_{hitung}$  lebih besar dari pada  $t_{tabel}$  sebesar  $2,137 > 1,960$ . Artinya DPR mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan.

### Pembahasan

#### Pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan

Pada penelitian ini DER memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, perusahaan yang menggunakan hutang cukup tinggi cenderung nilai perusahaan rendah. Tidak signifikan hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki hutang dalam jumlah yang besar akan membebani perusahaan hal ini sejalan dengan teori trade off karena, perusahaan harus menanggung beban bunga yang tinggi. Selain itu Perusahaan dalam mendanai aktivitasnya cenderung menggunakan modal sendiri (*internal financing*) yang berasal dari laba ditahan dan modal saham daripada menggunakan hutang. Kecukupan dana yang dimiliki perusahaan untuk membiayai aktivitasnya yang diperoleh dari modal sendiri membuat perusahaan mengurangi manfaat yang diterima atas penggunaan hutang karena manfaat yang

diterima tidak sebanding dengan biaya yang ditimbulkan, sehingga proporsi hutang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan. Ketidak signifikanan hasil ini disebabkan karena nilai perusahaan tidak hanya melihat jumlah hutang tetapi pada bagaimana perusahaan mengelola hutangnya dengan baik. Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Putri dan Ikhsan (2014) dan Ming-Chang (2011) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### Pengaruh Likuiditas terhadap nilai Perusahaan

Likuiditas dalam teori berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan tinggi. Kemampuan kas yang tinggi akan berdampak terhadap kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. *Cash ratio* berkaitan dengan kondisi internal perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Apabila kemampuan membayar hutang perusahaan di bilang besar, maka kredibilitas kreditur atau investor terhadap perusahaan akan semakin meningkat yang akan menyebabkan nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Harga saham yang tinggi merupakan cerminan nilai perusahaan yang tinggi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Fadhli (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin besar laba yang mampu dihasilkan oleh

perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan efektif dan efisien dalam memanfaatkan modal dari internal maupun eksternal perusahaan. Efektifitas dan efisiensi perusahaan tersebut membuat investor percaya terhadap kinerja perusahaan dan berkeinginan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga terjadilah peningkatan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut dan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Penelitian ini konsisten dengan Penelitian Alfredo (2012), Zafira (2013) dan Fadhli (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen mencakup keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Pembayaran dividen yang tinggi oleh perusahaan dianggap bahwa perusahaan mempunyai prospek keuntungan yang baik sehingga dapat memberikan informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang. Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, perusahaan yang membagikan dividen tinggi, maka nilai perusahaan rendah. Hal ini disebabkan jika perusahaan membagikan dividen dalam jumlah yang besar maka prospek perusahaan ke depan akan menurun karena perusahaan harus menggunakan hutang untuk membiayai investasinya.

Adapun alasan ke dua yaitu perusahaan harus merencanakan untuk mengambil kebijakan dividen yang membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai atau menahan labanya dalam bentuk *capital gain*. Selain itu adanya perbedaan tarif pajak lebih tinggi dari *capital gain*, maka

para investor akan lebih menyukai jika laba yang perusahaan peroleh tetap ditahan di perusahaan, untuk membiayai investasi yang digunakan oleh perusahaan. Maka dengan demikian dimasa yang akan datang dapat diharapkan terjadinya pertumbuhan *capital gain* yang tarif pajaknya lebih sedikit. Apabila banyak pemegang saham yang memiliki gambaran demikian, maka pemegang saham cenderung memilih saham-saham dengan dividen kecil dengan tujuan ingin menghindari pajak.

Ketidak signifikanan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan disebabkan karena kebijakan dividen hanya merupakan salah satu pertimbangan investor dalam memilih saham. Penelitian ini tidak konsisten dengan Penelitian Ustiani (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating**

Hasil penelitian ini menunjukkan masuknya kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi hubungan profitabilitas *Return on equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan. Temuan ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Alfredo Mahendra, dkk (2012) namun penelitian ini mendukung penelitian dari Ikhsan dan Putri (2014) dan Erlangga (2009) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Artinya Kemampuan suatu perusahaan memperoleh laba yang tinggi maka kemampuan perusahaan akan membayarkan dividennya juga tinggi. Profitabilitas yang tinggi serta kebijakan dividen yang optimal mampu menggambarkan prospek perusahaan yang bagus sehingga dapat menaikkan harga saham serta meningkatkan nilai perusahaan.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

1. Berdasarkan hasil uji F yang dilakukan menunjukkan bahwa *Debt To Equity* (DER), *Cash Ratio* (CR), dan *Return On Equity* (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Tobins'Q*.
2. Hasil Uji t dua sisi variabel *Debt To Equity* (DER) secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Hasil Uji t satu sisi kanan variabel *Cash Ratio* (CR) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Hasil Uji t satu sisi kanan variabel *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Hasil Uji t satu sisi kanan variabel *Dividend payout ratio* (DPR) secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
6. Kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi dan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

### Saran

#### 1. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan, lebih memperhatikan faktor-faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaanya.

#### 2. Bagi Investor

Bagi investor, untuk lebih mempertimbangkan profitabilitas (*Return On Equity*) perusahaan sebelum melakukan investasi. Hal tersebut dikarenakan hasil penelitian ini untuk profitabilitas memiliki pengaruh positif

signifikan sehingga jika profitabilitas (*Return On Equity*) yang tinggi maka perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik yang aman sebagai tempat berinvestasi.

#### 3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan mengganti pengukuran ROE dengan ROA atau ROI untuk bertujuan agar perusahaan yang mengalami kerugian dapat di masukkan di sampel. Selain itu sebaiknya menambah jumlah periode penelitian sehingga dapat menambah sampel penelitian yang lebih banyak. Adapun saran yang terakhir menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dari faktor eksternal perusahaan seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan kondisi ekonomi.

### Keterbatasan

1. Banyak perusahaan metal dan mineral (*Mining*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2016 yang mengalami kerugian sehingga dapat mengurangi populasi yang digunakan dalam penelitian ini.
2. Pada penelitian ini rasio yang digunakan hanya mengukur faktor internal saja.
3. Beberapa perusahaan ada yang tidak memiliki data keuangan yang lengkap mengenai pembagian dividen (n.a) sehingga tidak dapat mengukur *Dividend payout ratio* (DPR).

### DAFTAR RUJUKAN

- Anwar Sanusi. 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.

- Cheng, Ming-Chang dan Zuwei Ching Tzeng, 2011. *The Effect Of Leverage On Firm Value And How The Firm Financial Quality Influence On This Effect*. Vol. 3. No. 3 September 2011. Pp 30-53.
- Fadhli, Muhammad. 2015. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan, Asuransi Dan Lembaga Keuangan Lainnya Di Bursa Efek Indonesia. *Jom FEKOM*. Vol. 2. No. 2 Oktober 2015. Pp 1-14.
- Hanifi, Mamduh M. 2015. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ke Satu. BPFE. Yogyakarta.
- Harmono, 2009, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*, Bumi Aksara, Jakarta.
- Hartono, Jogyanto. 2010. *Metodologi Penelitian Bisnis : Salah Kaprah dan Pengalaman- Pengalaman*. Edisi Pertama. Yogyakarta.
- Horne, Van dan Wachowicz. 1998. *Fundamentals Of Financial Management*. Prentice Hall Internasional. Mexico.
- I Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan : Teori dan Praktik*. Jakarta : Erlangga.
- Imam Ghozali. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan IV. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Kencana Prenada Media Group.
- Mahendra Dj, Alfredo, Luh Gede Sri Artini, A.A Gede Suarjaya (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan* Vol. 6, No. 2 Agustus 2012. Pp 130-138.
- Putri Dwi M dan Ikhsan Budi. 2014. Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan : Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 3 No. 2. Pp 1-16.
- Rahayu S. Dan Andri A. (2010). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta). Disertasi Sajana Tidak Diterbitkan, Universitas Diponegoro.
- Sawir Agnes. 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama.
- Mafizatun. N. 2013. Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Pengaruh Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*. Vol. 5, No. 2, Juli 2013. Pp 144-153.