

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian

Program Pendidikan Sarjana

Program Studi Manajemen



Oleh:

WINDI OKTAVIA

2015210861

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2019

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Windi Oktavia

Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 05 Oktober 1997

N.I.M : 2015210861

Program Studi : Manajemen

Program Pendidikan : Sarjana

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul : Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai
Perusahaan Manufaktur dengan Kebijakan Dividen
Sebagai Variabel Moderasi

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 26 Maret 2019



(Dr. Dra.Ec. Wiwik Lestari, M.Si)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen,
Tanggal : 26 Maret 2019



(Burhanudin, SE., M.Si., Ph.D)

PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

WINDI OKTAVIA

STIE PERBANAS SURABAYA

E-mail: 2015210861@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

Value of the firm related to the stock price. The higher stock price the higher value of firm. Investor have the perception that the level of success of the company is shown by increasing value of the company showing the performance of the company in the future. This study aimed to examine the effect of profitability dan liquidity to firm value with dividend policy as moderation variabel. The samples in this study are 59 manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange 2012-2017 period. This study used purposive sampling method in determining the sample, descriptive analysis, and multiple linear regression analysis to axamine the effect of independet variabels on the dependent variable. The results of this study indicate that profitability as measured by return on equity significant positif effect to the firm value. Liquidity as measured by current ratio no effect to the firm value. Dividen payout ratio able to moderate the effect of profitability to the firm value.

Keywords : Value Of The Firm, Profitability, Liquidity, Dividend Policy.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham (Agus Sartono 2014:9). Menurut peneliti terdahulu Rescyana Putri Hutami (2012), semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan dan semakin rendah harga

saham maka semakin rendah pula nilai perusahaan. Banyak investor yang lebih sering menginvestasikan dananya pada perusahaan industri manufaktur karena harga saham perusahaan manufaktur meningkat setiap tahunnya.

Menurut Agus Martono dan Harjito (2014:13) berpendapat bahwa memaksimalkan nilai perusahaan disebut sebagai memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (*stakeholder*) yang dapat

diartikan juga sebagai memaksimalkan harga saham biasa dari perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga pasar saham. Harga pasar saham menunjukkan harga yang bersedia dibayar oleh investor. Harga pasar saham dapat lebih tinggi atau lebih rendah dibandingkan nilai bukunya (Fahmi, 2015:80).

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya yang segera dipenuhi. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik sehingga akan menambah permintaan saham dan akan menaikkan harga saham yang ada didalam nilai perusahaan dan sebaliknya apabila tingkat likuiditas rendah menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang tidak baik sehingga akan mengurangi permintaan saham dan akan mengurangi harga saham yang ada pada nilai perusahaan. Menurut Kasmir (2014:128), ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya terutama jangka pendek (yang sudah jatuh tempo) disebabkan oleh berbagai faktor yaitu: (1) bisa dikarenakan memang perusahaan sedang tidak memiliki dana sama sekali. (2) atau perusahaan memiliki dana, namun saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana (tidak cukup dana secara tunai sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu, untuk mencairkan aktiva lainnya seperti menagih piutang, menjual surat-surat berharga, atau menjual sediaan atau aktiva lainnya).

Rasio keuangan yang digunakan untuk menganalisa dan menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek tidak hanya kreditor jangka pendek dan bank saja yang tertarik terhadap angka-angka modal kerja, tetapi juga sangat membantu bagi manajemen untuk mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan, juga penting bagi kreditor jangka panjang dan pemegang saham yang pada akhirnya ingin mengetahui prospek dari dividen dan

pembayaran dimasa yang akan datang. Rambe (2015) menyatakan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban financial jangka pendeknya, kewajiban jangka pendek dapat memberikan ukuran yang mudah dipergunakan dalam mengukur likuiditas.

Rasio likuiditas mempunyai manfaat besar bagi perusahaan, yang menyebabkan rasio ini paling sering digunakan perusahaan dan rasio ini tidak ada ketentuan yang mutlak tentang beberapa tingkat yang dianggap baik atau yang harus dipertahankan oleh perusahaan karena biasanya tingkat rasio ini juga sangat tergantung kepada jenis usaha dari masing-masing perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *return on equity* (ROE) karena ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui modal perusahaan. ROE merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh dari pemilik atau pemegang saham atas investasi di suatu perusahaan. Semakin tinggi ROE maka semakin tinggi tingkat pengembalian terhadap investasi yang dilakukan, sebaliknya semakin rendah ROE suatu perusahaan maka tingkat pengembaliannya akan semakin rendah.

Brigham dan Houston (2014:146) menyatakan bahwa profitabilitas adalah rasio yang bersama-sama secara keseluruhan mempengaruhi manajemen aset, utang dan likuiditas dari hasil operasi perusahaan. Profitabilitas dapat ditetapkan dengan menghitung berbagai tolak ukur yang relevan. Salah satu tolak ukur tersebut adalah dengan rasio keuangan sebagai salah satu analisa dalam menganalisa kondisi keuangan, hasil operasi dan tingkat profitabilitas suatu perusahaan.

Laba yang dicapai sesuai target dapat meningkatkan mutu produk dan

dapat digunakan untuk melakukan investasi baru sehingga memberikan kesejahteraan bagi *stakeholders*. Untuk mengukur tingkat keuangan suatu perusahaan, digunakan rasio profitabilitas. Rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi 2015:135).

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan besarnya bagian pendapatan (*earning*) yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan bagian yang akan diadakan di perusahaan. Dari sisi pemegang saham, dividen merupakan salah satu kepentingan untuk menanamkan dana di pasar modal. Pemegang saham lebih memilih dividen yang berupa kas dibandingkan dengan *capital gain*. Pemegang saham juga dapat mengevaluasi kinerja perusahaan dengan menilai besarnya dividen yang dibagikan. Dari sisi perusahaan, kebijakan dividen merupakan hal yang penting, karena jika perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi laba yang ditahan diperusahaan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana *intern atau internal financing*. Jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana *intern* akan semakin besar.

Kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi merupakan salah satu hal yang penting bagi banyak pihak seperti pemegang saham (*Investor*) maupun pihak eskternal yang lainnya. Bagi para pemegang saham dan investor, dividen kas merupakan tingkat pengembalian investasi mereka berupa kepemilikan saham yang diterbitkan perusahaan lain.

Pengertian dari kebijakan dividen adalah membagikan sebagian keuntungan (laba) perusahaan dari hasil yang diperoleh kepada pemegang saham. Perusahaan bisa dikatakan memiliki prospek yang baik jika dividen dapat dibayarkan dalam jumlah

yang tinggi. Dengan adanya dividen yang tinggi dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut dan banyaknya saham yang dibeli oleh investor akan mengakibatkan naiknya harga saham perusahaan (Taranika Intan, 2009). Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan besarnya bagian pendapatan (*earning*) yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan bagian yang akan diadakan di perusahaan. Dari sisi pemegang saham, dividen merupakan salah satu kepentingan untuk menanamkan dana di pasar modal. Pemegang saham lebih memilih dividen yang berupa kas dibandingkan dengan *capital gain*. Pemegang saham juga dapat mengevaluasi kinerja perusahaan dengan menilai besarnya dividen yang dibagikan. Dari sisi perusahaan, kebijakan dividen merupakan hal yang penting, karena jika perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi laba yang ditahan diperusahaan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana *intern atau internal financing*. Jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana *intern* akan semakin besar.

Kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi merupakan salah satu hal yang penting bagi banyak pihak seperti pemegang saham (*Investor*) maupun pihak eskternal yang lainnya. Bagi para pemegang saham dan investor, dividen kas merupakan tingkat pengembalian investasi mereka berupa kepemilikan saham yang diterbitkan perusahaan lain.

Pengertian dari kebijakan dividen adalah membagikan sebagian keuntungan (laba) perusahaan dari hasil yang diperoleh kepada pemegang saham. Perusahaan bisa dikatakan memiliki prospek yang baik jika dividen dapat dibayarkan dalam jumlah yang tinggi. Dengan adanya dividen yang tinggi dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut dan banyaknya saham yang dibeli oleh investor akan mengakibatkan naiknya harga saham perusahaan (Taranika Intan, 2009).

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu dan beberapa kesimpulan diatas, maka penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi”.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori *The Bird In The Hand*

Teori *The Bird In The Hand* yaitu tingkat keuntungan yang diisyaratkan akan naik apabila pembagian dividen dikurangi karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen daripada dikurangi karena nilai modal (*capitan gain*) yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Tidak semua investor berkepentingan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka diperusahaan yang sama dengan memiliki risiko yang sama, oleh sebab itu tingkat risiko pendapatan mereka dimasa yang akan datang bukannya ditentukan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR) tetapi ditentukan oleh tingkat resiko investasi baru.

Teori perbedaan pajak yaitu suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan *dividend* dan *capital gain*, maka para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak.

Teori *Signaling Hypothesis*

Teori *Signaling Hypothesis* yaitu suatu kenaikan dividen yang diatas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa yang akan datang. Sebaliknya suatu penurunan dividen yang dibawah penurunan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan mengalami masa sulit dimasa mendatang. Namun demikian sulit dikatakan apakah kenaikan suatu penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek sinyal atau mungkin preferensi terhadap dividen.

Teori *Clientele Effect*

Teori *Clientele Effect* menyatakan bahwa pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok investor yang membutuhkan penghasilan saat ini lebih mnmenyukai suatu *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi. Sebaliknya kelompok investor yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersihnya.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatkan nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, makan kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. 13 pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari investasi kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Brealey et al, 2010:46).

Signalling Theory atau teori sinyal dikembangkan oleh (Ross, 2010), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. *Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan

informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor).

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). Menurut Anthanasius (2012) *Price to book value* adalah rasio yang menunjukkan seberapa tinggi suatu saham dibeli oleh penanam modal dibandingkan dengan nilai buku saham tersebut. Semakin kecil nilai *price to book value* maka harga dari suatu saham dianggap semakin murah. *Price to book value* (PBV) merupakan nilai yang bisa digunakan untuk membandingkan suatu saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya. Untuk membandingkannya, dua atau lebih perusahaan harus dari satu kelompok usaha yang memiliki sifat bisnis yang sama (Sihombing, 2008). Dengan rasio PBV, investor dapat mengetahui berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya. Rumus untuk menghitung PBV yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Nilai Pasar per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}} \times 100\% \dots (1)$$

Rasio Profitabilitas dan pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan

Menurut R. Agus Sartono (2014:122) menyatakan bahwa Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir 2014:115). Menurut IAI (2012), rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah

karyawan dan sebagainya. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya.

Dalam penelitian ini, profitabilitas dihitung menggunakan *Return On Equity* (ROE). ROE adalah rasio yang menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila di ukur dari modal pemilik. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham dan merupakan alat yang paling sering digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Adapun rumus yang digunakan:

$$ROE = \frac{\text{laba Bersih setelah pajak}}{\text{Total Modal Ekuitas}} \times 100\% \dots (2)$$

Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan dan semakin rendah profitabilitas maka semakin rendah juga nilai perusahaan tersebut. Alfredo, dkk (2012) mengungkapkan dalam hasil penelitiannya bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi juga nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan yang mampu diraih oleh perusahaan saat menjalankan usahanya. Mafizaton Nurhayati (2013) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rasio Likuiditas dan pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan

Rasio likuiditas merupakan rasio yang sangat diperlukan dalam menganalisa laporan keuangan suatu perusahaan karena rasio likuiditas digunakan untuk menggambarkan seberapa likuidnya suatu perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Subramanyam (2010) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dalam jangka pendek untuk memenuhi kewajibannya dan bergantung pada arus kas perusahaan serta komponen aset dan kewajiban lancarnya.

Menurut Sugiarso (2006) mendefinisikan likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek.

Dalam penelitian ini, likuiditas dihitung menggunakan *current ratio* (CR). Menurut Kasmir (2014:134) bahwa rasio lancar atau (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Adapun rumus yang digunakan:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban jangka pendek}} \times 100\% \dots (3)$$

Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendek finansialnya tepat waktu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan likuid. Dengan hal tersebut, investor dapat menilai baik buruknya perusahaan dengan melihat likuid tidaknya perusahaan tersebut.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Alfredo, dkk (2012) mengungkapkan bahwa semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi nilai perusahaan dan semakin rendah likuiditas maka nilai perusahaan semakin rendah. Karena perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi maka perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajibannya. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel likuiditas secara parsial mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Mafizatun Nurhayati (2013) mengungkapkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen sebagai Moderasi terhadap Nilai Perusahaan

Dividen merupakan bagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya, Dividen yang dibagikan perusahaan bisa tetap dan bisa mengalami perubahan dari dividen yang dibagikan sebelumnya. Menurut

(Sutrisno 2012) Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham.

Dalam penelitian ini menggunakan pengukuran kebijakan dividen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang digunakan untuk menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan pada pemegang saham,

Dividend Payout Ratio (DPR) dapat dihitung dengan rumus:

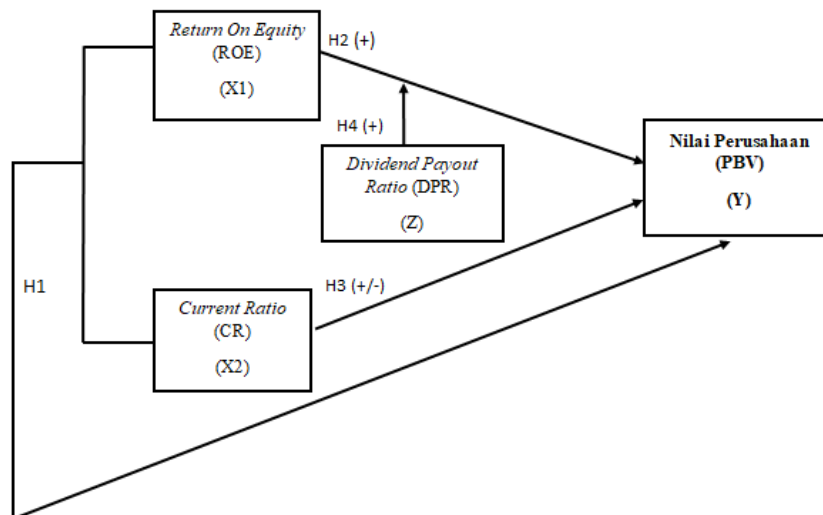
$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham (DPS)}}{\text{Laba Per lembar saham}} \dots (4)$$

Kebijakan dividen erat kaitannya dengan profitabilitas. Apabila perusahaan memperoleh laba tinggi, maka perusahaan akan membagikan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang besar. Pembagian dividen yang besar dapat meningkatkan harga saham perusahaan sehingga dapat mensejahterahkan pemegang saham dan dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun sebaliknya apabila pembagian dividen yang terlalu besar maka perusahaan tidak dapat melakukan investasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan hal itu menyebabkan turunnya harga saham yang akan berdampak pada nilai perusahaan (Fahmi 2015:83).

Hasil penelitian Alfredo, dkk (2012) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas tinggi dan kebijakan dividen tidak dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas rendah. Sama halnya dengan penelitian Kiki Noviem Mery (2017) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Menurut penjelasan yang telah dipaparkan di atas tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan maka terbentuk kerangka pemikiran yang

digunakan dalam penelitian ini yang dilandasi oleh enam penelitian terdahulu



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

- H1: Profitabilitas dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H2: Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H3: Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H4: Kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Identifikasi Variabel

Adapun variabel-variabel dalam penelitian ini yaitu variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (PBV), variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas (ROE) dan Likuiditas (CR) dan variabel moderasi adalah Kebijakan Dividen (DPR).

Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel

Pada bagian ini menjelaskan definisi secara operasional mengenai

variabel dan alat pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini pada tiap variabelnya.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan Price Book Value (PBV). PBV mengukur nilai yang investor kepada perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. PBV dapat diukur menggunakan rumus nomor 1.

Current Ratio (CR)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini dapat diukur dengan menggunakan rumus nomor 2.

Return On Equity (ROE)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Untuk mengukurnya menggunakan rumus nomor 3.

Dividend Payout Ratio (DPR)

Rasio ini digunakan untuk menghitung setiap laba yang diperoleh perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham. Untuk menghitungnya menggunakan rumus nomor 4.

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *Purposive Sampling*. Adapun kriteria-kriteria pada sampel yang dijadikan penelitian adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017. (2) Perusahaan Manufaktur yang pernah membagikan dividen tunai periode 2012-2017. (3) Perusahaan Manufaktur yang tidak memiliki ekuitas negatif selama periode 2012-2017.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, data yang digunakan adalah laporan-laporan keuangan yang sudah dipublikasikan oleh Perusahaan Manufaktur kepada Bursa Efek Indonesia. Jenis data yang digunakan penelitian ini adalah laporan keuangan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat dilihat melalui www.idx.co.id. Data yang diteliti adalah data setiap tahun mulai periode 2012-2017.

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif menggambarkan data secara deskripsi yang akan dilihat dari nilai maksimum, minimum, mean, dan standar deviasi yang digunakan

untuk menggambarkan secara menyeluruh variabel-variabel yang ada dalam penelitian yaitu: likuiditas (*Current Ratio*), Profitabilitas (*ROE*) dan Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Analisis Hipotesis

Pada penelitian ini Analisis statistik regresi yang digunakan adalah regresi linear berganda untuk menguji pengaruh pengaruh Profitabilitas (*Return on Equity*) dan Likuiditas (*Current Ratio*) terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan analisis statistik regresi berganda berperantara atau *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk menguji hubungan profitabilitas (ROE) dan Likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV) yang dipengaruhi oleh kebijakan dividen (DPR) sebagai variabel pemoderasi. Model analisis regresi yang digunakan untuk pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 CR + \varepsilon$$

Dimana :

α = Konstanta
 $\beta_1 \beta_2$ = Koefisien Regresi
PBV = *Price Book Value*
ROE = *Return On Equity*
CR = *Current Ratio*
 ε = Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran data sampel penelitian. Statistik deskriptif menggambarkan jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, mean dan standar deviasi.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	288	0.030	27.350	2.55540	3.756203
ROE	288	-0.949	4.680	0.21830	0.463257
CR	288	0.012	15.164	1.65946	2.003501
DPR	288	-0.605	1.830	0.24749	0.304067

Sumber : diolah.

Berdasarkan hasil analisis deskriptif dari Tabel 1 menunjukkan nilai minimum

pada variabel PBV sebesar 0.030 kali hal ini menunjukkan bahwa harga saham

dihargai lebih rendah dibandingkan dengan nilai bukunya. Nilai maksimum PBV sebesar 27.350 kali hal ini menunjukkan bahwa harga saham dihargai lebih tinggi dibanding nilai bukunya. Nilai mean sebesar 2.55540 dan standar deviasi sebesar 3.756203. Hal ini berarti bahwa nilai mean lebih kecil dibandingkan standar deviasi sehingga mengindikasikan penyebaran data PBV menunjukkan hasil tidak merata.

Nilai minimum ROE sebesar -0.949 atau -95 persen. Nilai maksimum ROE sebesar 4.680 atau 468 persen Hal ini menunjukkan semakin baik perusahaan dalam menggunakan ekuitas yang dimiliki untuk menghasilkan laba sehingga hal tersebut mengakibatkan ROE tinggi. Nilai mean sebesar 0.21830 dan standar deviasi sebesar 0.463257 yang artinya nilai mean lebih kecil dibandingkan standar deviasi. Hal ini menunjukkan bahwa penyebaran data ROE tidak merata.

Nilai minimum CR sebesar 0.012 atau 1 persen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki jumlah aktiva lancar lebih kecil dibandingkan dengan jumlah liabilitasnya yang menyebabkan nilai *Current Ratio* kecil. Nilai maksimum CR sebesar 15.164. Hal ini menunjukkan bahwa semakin bertambah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang dikarenakan jumlah aset lancar lebih besar dibandingkan dengan jumlah liabilitas lancarnya. Nilai mean sebesar 1.65946 dan standar deviasi sebesar 2.003501 yang

artinya nilai mean lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasi. Hal ini menunjukkan bahwa penyebaran data CR tidak merata.

Nilai minimum DPR sebesar -0.605 atau -60 persen. Hal ini menunjukkan laba yang diperoleh perusahaan sedikit sehingga laba bersih perusahaan lebih banyak digunakan untuk pembiayaan operasional daripada dibagikan ke pemegang saham. Nilai maksimum sebesar 1.830 atau sebesar 18,3 persen. Hal ini menunjukkan bahwa laba bersih perusahaan dibagikan ke pemegang saham perusahaan sudah mempunyai cukup dana untuk mendanai kegiatan operasionalnya pada periode berikutnya sehingga tidak menahan laba terlalu besar. Dana yang dipakai untuk pembagian dividen diambil dari laba ditahan pada tahun sebelumnya. Nilai mean sebesar 0.24749 dan standar deviasi sebesar 0.304067 yang artinya bahwa nilai mean lebih kecil dibandingkan standar deviasi. Hal ini menunjukkan bahwa penyebaran data DPR tidak merata.

Analisis Uji Hipotesis

Analisis uji hipotesis dengan regresi linear berganda. Analisis ini digunakan untuk menguji seberapa besar pengaruh dari variabel independen yaitu *Return On Equity* (ROE), dan *Current Ratio* (CR) terhadap variabel dependen (PBV). Adapun uji hipotesis yang ketiga, untuk mengetahui seberapa besar tingkat moderasi dari variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) dalam pengaruh ROE terhadap PBV.

Tabel 2

Hasil Pengolahan Data Regresi Linear Berganda

Model	B	t _{hitung}	t _{tabel}	Sign
(Constant)	2.379			
ROE	1.334	2.797	1.645	0.006
CR	-0.069	-0.628	± 1.960	0.531
R ² = 0.030		F _{hitung} = 4.398	F _{tabel} = 2.640	0.013

Sumber : diolah.

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda pada tabel 2, maka dapat dijelaskan nilai koefisien regresi sebagai berikut: (1) Nilai konstanta tersebut menunjukkan bahwa besarnya variabel dependen PBV adalah 2.379 jika seluruh variabel independen yaitu ROE dan CR bernilai nol. (2) Besarnya nilai variabel ROE tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel ROE sebesar atau satuan, maka akan menurunkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 1.334 satuan dengan asumsi variabel independen yang lain konstan. (3) Besarnya nilai variabel CR tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel CR sebesar satu satuan, maka akan menurunkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0.069 satuan dengan asumsi variabel independen yang lain konstan.

Uji Secara Simultan (Uji F)

Pada penelitian Uji F digunakan untuk mengetahui apakah secara simultan variabel *Return On Equity* (ROE) dan *Current Ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil uji simultan ditunjukkan pada tabel 2 dapat dijelaskan sebagai berikut :

Nilai F_{hitung} sebesar 4.398 dengan tingkat signifikan sebesar 0.013. Selanjutnya adalah menentukan F_{tabel} dengan tingkat signifikansi sebesar 0.05 serta $df_1 = 2$ dan $df_2 = 285$, sehingga dapat diperoleh F_{tabel} sebesar 2.640. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa F_{hitung} lebih besar dibanding dengan F_{tabel} yaitu $4.398 > 2.640$. jadi H_0 ditolak dan dapat dijelaskan bahwa secara bersama-sama (simultan) variabel ROE dan CR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh profitabilitas dan likuiditas secara simultan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.4 telah diketahui bahwa (R^2) pada penelitian ini sebesar 0.030. Hal tersebut menunjukkan bahwa

kontribusi yang diberikan oleh variabel X secara simultan terhadap variabel Y sebesar 3% sedangkan sisanya = 97% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar variabel penelitian ini.

Uji Secara Parsial (Uji t)

Penjelasan masing-masing pengujian untuk setiap variabel independen terhadap nilai perusahaan (PBV) adalah sebagai berikut: (1) Nilai t_{hitung} ROE sebesar 2.797. Selanjutnya menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikansi sebesar 0.05 dan $df = 285$, maka dapat diperoleh t_{tabel} sebesar 1.650. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2.797 > 1.650$ dengan tingkat signifikansi $0.006 < 0.05$. Berdasarkan hasil analisis, maka H_0 ditolak. Jadi dapat dijelaskan bahwa ROE secara parsial berpengaruh positif signifikan. (2) Nilai t_{hitung} CR sebesar -0.628 selanjutnya menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikansi 0.05 dan $df = 285$, maka dapat diperoleh t_{tabel} sebesar 1.968. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih kecil dari pada t_{tabel} yaitu $-0.628 < 1.968$ dengan tingkat signifikansi $0.531 > 0.025$. Berdasarkan hasil analisis, maka H_0 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial CR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Moderasi

Uji moderasi merupakan analisis yang terdapat unsur interaksi yang digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas (ROE) dan likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

Pada penelitian ini, variabel yang dapat diuji moderasi adalah *Return On Equity* karena mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berikut adalah hasil pengujian moderasi:

Tabel 3
Hasil Uji Analisis Regresi Moderasi

Model	B	t _{hitung}	Sign
(Constant)	2.208		
ROE	-0.070	-0.111	0.912
Interaksi (ROE*DPR)	5.423	3.366	0.001

Sumber: diolah.

Berdasarkan dari tabel 3 diketahui bahwa persamaan regresi moderasi yang didapatkan adalah sebagai berikut:

$$PBV = 2.208 - 0.070 ROE + 5.423 ROE * DPR + e$$

Pada tabel 4.4 menjelaskan bahwa tingkat signifikansi interaksi ROE*DPR lebih kecil dari yang ditentukan yaitu $0.001 < 0.05$. Hasil dari analisis tersebut menyatakan H_0 maka dapat dijelaskan bahwa kebijakan dividen memoderasi (memperkuat) pengaruh *Return on Equity* terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menggunakan regresi linear berganda menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROE), dan Likuiditas (CR) secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hal tersebut dilihat dari F_{hitung} yang lebih besar dari pada F_{tabel} dan signifikansinya sebesar 0.013.

Berdasarkan koefisien determinasi R^2 yang memperlihatkan kontribusi variabel yang diberikan oleh variabel ROE dan CR sebesar 3%. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi yang diberikan ROE dan CR terhadap PBV sangat kecil karena koefisien determinasi yang kurang dari 50% sehingga dapat dijelaskan bahwa Profitabilitas dan Likuiditas yang ada diperusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 97% dipengaruhi oleh variabel lain diluar

model diantaranya yaitu kemampuan perusahaan menghasilkan laba diluar kegiatan operasional perusahaan, kondisi ekonomi dan kebijakan pemerintah.

Pengaruh Profitabilitas (ROE) Secara Parsial Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Banyak investor yang lebih sering menginvestasikan dananya pada perusahaan manufaktur karena industri manufaktur merupakan sektor yang perkembangannya cukup pesat.

Berdasarkan hasil analisis menggunakan regresi berganda, didapatkan hasil bahwa Profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan Hal ini dapat dijelaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendiri dalam operasional perusahaan untuk menghasilkan laba sangat baik, sehingga laba yang tinggi akan mempengaruhi minat investor dalam menanamkan modal dalam perusahaan, jika permintaan saham meningkat maka harga saham juga akan meningkat dan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Mafizatun Nurhayati (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) karena semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan. Berbeda dengan

penelitian Panca Wahyuningsih (2016) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas (CR) Secara Parsial Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis menggunakan regresi berganda, didapatkan hasil bahwa likuiditas yang diprosikan menggunakan *Current Ratio* (CR) secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa likuiditas tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan investor tidak memperhatikan faktor *Current Ratio* yang dimiliki oleh perusahaan karena rasio ini hanya menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi hutang lancar dengan aktiva lancar perusahaan, sehingga posisi likuiditas tidak diperhitungkan investor dalam berinvestasi.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Mafizaton (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Kiki Noviem Mery (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen

Dividen merupakan bagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya, dividen yang dibagikan perusahaan bisa tetap dan bisa mengalami perubahan dari dividen yang dibagikan sebelumnya. Dividen dapat diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan alat ukur yang digunakan untuk menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan pada pemegang saham.

Berdasarkan hasil analisis menggunakan regresi berganda, didapatkan bahwa kebijakan dividen (DPR) dapat memoderasi pengaruh

profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat nilai perusahaan pada saat profitabilitas tinggi dan kebijakan dividen mampu memperlambat nilai perusahaan pada saat profitabilitas rendah. Pembagian dividen yang besar dapat meningkatkan harga saham perusahaan sehingga dapat mensejahterahkan pemegang saham dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *The Bird In The Hand* yaitu tingkat keuntungan yang diisyaratkan akan naik apabila pembagian dividen dikurangi karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen daripada dikurangi karena nilai modal (*capitan gain*) yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Tidak semua investor berkepentingan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka diperusahaan yang sama dengan memiliki risiko yang sama, oleh sebab itu tingkat risiko pendapatan mereka dimasa yang akan datang bukannya ditentukan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR) tetapi ditentukan oleh tingkat resiko investasi baru.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Kiki Noviem Mery (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Alfredo Mahendra, dkk (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditentukan didapatkan 59 perusahaan manufaktur selama periode 2012-2017. Dari hasil analisis deskriptif maupun pengujian hipotesis menggunakan regresi linear

berganda dapat disimpulkan bahwa : (1) Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). (2) Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). (3) Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu memoderasi pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pada penelitian ini masih terdapat keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian, diantaranya adalah: (1) Variabel yang digunakan hanya tiga yaitu profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. (2) Alat ukur yang digunakan dalam proksi profitabilitas dan likuiditas hanya satu alat ukur yaitu *Return On Equity* dan *Current Ratio*. (3) Terdapat R^2 yang sangat kecil yaitu 3 persen yang artinya sisanya di pengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti.

Dari penelitian ini, peneliti memberikan saran bagi semua pihak yang menggunakan hasil penelitian sebagai referensi. Diantaranya adalah : (1) Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menambah variabel lainnya yang berhubungan dengan nilai perusahaan. Sehingga dapat memberikan gambaran luas mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. (2) Investor sebaiknya memperhatikan nilai ROE sebelum memutuskan untuk menginvestasikan modalnya pada suatu perusahaan, karena dari nilai ROE dapat menunjukkan besarnya *return* dan risiko yang akan diterima oleh investor atas investasinya tersebut. (3) Perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan tingkat profitabilitas dan kebijakan dividen karena dalam penelitian ini variabel tersebut terbukti mempengaruhi perusahaan dalam meningkatkan dan memperkuat nilai perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

- Agus Harjito dan Martono, *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua, Cetakan Pertama, Penerbit EKONISIA, Yogyakarta, 2014.
- Agus, Sartono. 2014. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE
- Alfredo Mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini, A.A Gede Suarjaya. 2012. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan* Vol 6, No.2.
- Brealey et al, 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Erlangga
- Brigham, Eugene F and Houston. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Fahmi, Irham 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung. Edisi Keempat.
- Hutami, Recyana Putri. "Pengaruh Dividend Per Share, Return On Equity Dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010." *Nominal, Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen* 1.2 (2012).
- Kasmir. (2014), *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Mafizatun Nurhayati. 2013. "Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

- Sektor Non Jasa." *Jurnal Keuangan & Bisnis Program Studi Magister Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Harapan 5.2* (2013): 144-153.
- Mery, Kiki Noviem, and Pipin Kurnia. "Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014." *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau 4.1* (2017): 2000-2014.
- R. Agus Sartono. 2010. "Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi". Edisi keempat. Yogyakarta
- Rambe, Syahrul (2015). "Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Maturity, Financial Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Maturity, Financial Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.
- Ukuran Perusahaan, Maturity, Financial Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Sihombing, Gregorius, 2008. *Kaya & Pintar Jadi Trader dan Investor Saham*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Subramanyam, KR dan John, J. Wild, 2010. *Analisis Laporan Keuangan*, Buku Satu, Edisi Sepuluh, Salemba Empat, Jakarta.
- Sugiarso dan Winarwi. (2006). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Media Persindo
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Wahyuningsih, Panca. (2016). *Pengaruh ROA dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai variabel moderasi*. *Jurnal Vol 8 No.3*. Semarang: STIE Semarang.