

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN LIKUIDITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR *NON FOOD
AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BEI**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh:

ADINDA RESALINA

NIM:2018310685

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HAYAM WURUK PERBANAS
SURABAYA
2022**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Adinda Resalina
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 03 Juni 2000
N.I.M : 2018310685
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur *Non Food And Beverage* Yang Terdaftar Di BEI

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing

Tanggal :

Moch Bisyrri Effendi., S.Si.,M.Si.,MM

NIDN : 0715028503

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal :

Dr. Nurul Hasanah Uswati Dewi, SE., M.Si., CTA

NIDN : 0716067802

THE EFFECT OF PROFITABILITY, LEVERAGE, AND LIQUIDITY ON THE VALUE OF THE COMPANY WITH DIVIDEND POLICY AS INTERVENING VARIABLES IN NON FOOD AND BEVERAGE SUB-SECTOR MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON THE IDX

Adinda Resalina

Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya

Email: adindaresalina0306@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine "The Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity on Firm Value With Dividend Policy As an Intervening Variable". The research sample was taken from the Non Food And Beverage Sub-Sector of Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016 – 2019 with a purposive sampling method. 16 companies were obtained as samples, which were observed for 4 years with a total of 59. The data analysis techniques used were descriptive analysis, outer model analysis, inner model analysis and mediation test with the help of WarpPls 7.0. The results showed that profitability and liquidity had an effect on firm value, while leverage had no effect on firm value. Dividend Policy mediates Profitability to Firm Value, while Dividend Policy does not mediate Leverage and Liquidity to Firm Value.

Keywords : profitability, leverage, liquidity, company value, dividend policy

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan go public yang telah didirikan pada dasarnya memiliki tujuan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan yang bisa dilakukan dengan cara mendapatkan keuntungan yang besar agar dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Harga saham yang merupakan bagian terpenting bagi perusahaan. Pentingnya harga saham membuat investor dan kreditur semakin selektif dalam berinvestasi maupun memberi kredit bagi (Dete & Erawati, 2021). Menurut penelitian Hayati & Andayani (2021) Nilai perusahaan merupakan persepsi dari investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada akhir tahun berjalan yang dilihat dari harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah harga saham

maka nilai perusahaan juga rendah atau bisa dikatakan kinerja perusahaan kurang baik.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), *Price to Earning Ratio* (PER), dan Tobin Q. PBV merupakan sebuah rasio yang mampu menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar (Imron & Kurniawati, 2020). Sementara itu, PER merupakan rasio yang membandingkan harga saham *Earning Per Share* (EPS), dimana EPS merupakan perbandingan dari laba bersih dengan jumlah saham yang beredar.

Menurut penelitian Indrawaty, Ina & Mildawati (2018) penggunaan informasi keuangan biasanya menganalisis laporan keuangan dengan menggunakan rasio – rasio keuangan yang mencakup profitabilitas, *leverage*, likuiditas.

Adanya pengungkapan hasil dari perhitungan rasio keuangan tersebut diharapkan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil langkah untuk berinvestasi serta menjadi bahan perbandingan antara periode saat ini terhadap periode sebelumnya. Dalam penelitian ini perusahaan, diantaranya rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio likuiditas dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu (Aldi, 2020). Profitabilitas ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Perspektif teori sinyal menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan sinyal kepada investor melalui pelaporan informasi terkait kinerja perusahaan sehingga dapat memberikan gambaran akan prospek usaha di masa datang. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik kinerja keuangan perusahaan, maka akan mencerminkan kekayaan investor yang semakin besar dan prospek perusahaan kedepan dinilai semakin menjanjikan. Pertumbuhan tersebut oleh investor akan ditangkap sebagai sinyal positif sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor yang tercermin dari meningkatnya harga saham perusahaan. Profitabilitas mempunyai beberapa rasio yaitu *Return On Asset (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)*.

Beberapa penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Hayati & Andayani, 2021); (Dete & Erawati, 2021); (Setyawan, 2019) artinya, apabila terjadi perubahan pada tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan maka akan terjadi perubahan pada nilai perusahaan. Namun, berbeda dalam penelitian (Septiana & Mahaeswari, 2019) mempunyai hasil yang

berbeda yaitu profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *leverage*. *Leverage* didefinisikan sebagai rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal ataupun asset. Perusahaan akan melihat seberapa besar pengaruh atas asset perusahaan yang dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Menurut penelitian Indrawaty, Ina; Mildawati (2018) Rasio *leverage* sering digunakan para analisis dan investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang melakukan pinjaman dalam jumlah yang terlalu besar akan menimbulkan adanya beban pokok dan bunga yang harus dibayarkan dan menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Dapat disimpulkan semakin tinggi nilai rasio *leverage* maka modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya. Dalam penelitian ini DR dan DER yang digunakan untuk mengukur seberapa besar modal perusahaan yang dapat digunakan untuk membayar hutang.

DER yang rendah menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan modal sendiri semakin baik, sedangkan DER yang tinggi menunjukkan bahwa hutang semakin banyak yang bisa menyebabkan *financial distress* menyebabkan para investor tidak berminat untuk membeli saham pada perusahaan tersebut dikarenakan perusahaan tidak mampu membayar hutang, maka mereka juga tidak akan mendapatkan dividen. Hal ini menyebabkan nilai perusahaan menjadi turun akibat harga sahamnya turun karena turunnya permintaan investor.

Beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh *leverage* dengan nilai perusahaan dilakukan oleh Rahmawati & Rinofah (2021), Ramadhani (2018), N. Rahmawati & Amboningtyas (2017) yang menunjukkan hasil bahwa *leverage*

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu mengenai pengaruh *leverage* dengan nilai perusahaan yang dilakukan oleh Setiawati (2020), Rahmasari (2019), Nuryani (2018) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, ada faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yakni likuiditas yang merupakan kepemilikan perusahaan atas aset – aset lancar yang akan digunakan oleh perusahaan untuk membayar kewajibannya. Likuiditas mempunyai peran penting dalam suatu perusahaan yang mana jika aset yang dimiliki perusahaan akan semakin liquid maka akan berdampak baik bagi perusahaan itu sendiri. Likuiditas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena investor akan memperhatikan liquid atau tidaknya suatu perusahaan untuk menghindari risiko kebangkrutan perusahaan. Perusahaan yang liquid akan mampu membayar seluruh kewajiban seluruh kewajiban dan utangnya sehingga perusahaan akan terhindar dari kebangkrutan (Aldi, 2020).

Likuiditas pada penelitian ini menggunakan pengukuran *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), *Cash Ratio*. *Current Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang ada. *Quick Ratio* merupakan skala likuiditas perusahaan yang lebih teliti terdapat pada ratio yang disebut rasio sangat lancar, dimana persediaan dan persekot biaya dikeluarkan dari total aktiva lancar, dan hanya menyisakan aktiva lancar yang likuid saja kemudian dibagi dengan kewajiban lancar. *Cash Ratio* merupakan perbandingan dari kas yang ada diperusahaan dan di bank dengan total hutang lancar. Menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan uang kas dan surat berharga yang murah

diperdagangkan, yang tersedia dalam perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu menyebutkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan Danyswara & Hartono (2020), Rahmasari (2019), Setyawan (2019) artinya apabila terjadi perubahan nilai likuiditas pada suatu perusahaan maka akan terjadi perubahan nilai likuiditas pada suatu perusahaan maka akan terjadi perubahan juga pada nilai perusahaan tersebut. Namun, berbeda dengan penelitian terdahulu yang mempunyai hasil bahwa likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai (Firmansyah & Suwitho, 2017).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan mengenai seberapa jauh pelaku bisnis memakai penggunaan hutang. Apabila perusahaan bisa mengelola hutang dengan baik maka nilai perusahaannya akan meningkat, tetapi jika itu menjadi berlebihan maka terjadi penurunan nilai perusahaan. Oleh karena itu manajemen harus berhati – hati dalam menentukan kebijakan hutangnya agar bisa menaikkan nilai perusahaan Hayati & Andayani (2021).

Kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Kebijakan dividen pada penelitian ini merupakan variabel intervening, yang dapat memperkuat maupun memperlemah pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas dengan nilai perusahaan. Penelitian.

Kebijakan dividen dalam pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh kebijakan dividen dengan nilai perusahaan yang dilakukan oleh Indrawaty, Ina; Mildawati (2018) menunjukkan bahwa kebijakan dividen .

Fenomena yang terkait dengan

nilai perusahaan yaitu naiknya harga saham, hal tersebut terjadi pada perusahaan tembakau yang berskala besar seperti PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dan PT. Gudang Garam Tbk. Tahun 2016 pergerakan harga saham pada perusahaan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk sebesar 94.000 namun mengalami penurunan pada tahun 2017 sebesar 90.080 dan tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 94.790. Pergerakan saham yang kedua ada PT Gudang Garam Tbk tahun 2016 sebesar 55.000, tahun 2017 mengalami kenaikan harga saham sebesar 64.000 dan tahun 2018 sebesar 81.750. Naiknya harga saham yang terjadi ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat juga dapat mempengaruhi minat investor, karena jika nilai perusahaan meningkat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk mengelola perusahaannya dan perusahaan juga memiliki prospek baik di masa yang akan datang. Membuat citra perusahaan menjadi baik dimata investor, dan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya.

Pada penelitian ini menggunakan teori sinyal. Hubungan teori sinyal dengan nilai perusahaan yaitu nilai perusahaan yang baik dapat menjadi signal positif dan sebaliknya nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi signal negatif. Hal ini disebabkan karena motivasi investor melakukan investasi untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari investor.

Penelitian ini dilakukan karena adanya ketidaksamaan antara hasil penelitian satu dengan yang lainnya dan juga dari fenomena bahwa industri barangkonsumsi di Indonesia mengalami kenaikan. Dari latar belakang tersebut, pengamat tertarik buat melaksanakan penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Nilai**

Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Non Food and Beverage* yang Terdaftar di BEI”.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

SIGNALING THEORY

Teori yang dipakai menggunakan *Signalling Theory*. *Signalling Theory* pertama kali ditemukan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Menurut Pratiwi & Mertha (2017) *Signalling Theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang berkinerja baik terdorong untuk memberikan sinyal pada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang memiliki prospek yang baik dan buruk. Sinyal ini berupa informasi yang dilakukan oleh manajemen bertujuan untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan akan mempengaruhi suatu keputusan investasi bagi pihak luar perusahaan (Indrawaty, Ina; Mildawati, 2018)

Penelitian ini menjelaskan bahwa manajemen perusahaan sebagai pihak yang memberikan signal berupa informasi mengenai profitabilitas, leverage, likuiditas dan kebijakan dividen sebagai intervening pada para investor. Tujuan dari teori sinyal ini diharapkan akan mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi sehingga nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

NILAI PERUSAHAAN

Menurut Harmono (2011) Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat merupakan suatu prestasi

yang diinginkan oleh para pemilik perusahaan, nilai perusahaan yang meningkat tersebut akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan.

PROFITABILITAS

Menurut R. Agus Sartono (2014) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas.

LEVERAGE

Menurut Sartono (2011) *Leverage* merupakan pengguna aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. *Leverage* keuangan adalah tingkat pengamanan utang sebagai sumber pembiayaan perusahaan. *Leverage* merupakan istilah yang digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban financial suatu perusahaan.

LIKUIDITAS

Menurut 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. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar/ jangka pendeknya dengan cara mengkonversikan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan menjadi kas perusahaan.

KEBIJAKAN DIVIDEN

Menurut Tatang Ary (2013) Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan tentang pembagian laba bersih kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahannya dalam bentuk laba ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Setiawati, 2020). Sedangkan, Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia di bayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual. Perspektif teori sinyal menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan sinyal kepada investor melalui pelaporan informasi terkait kinerja perusahaan sehingga dapat memberikan gambaran akan prospek usaha di masa datang. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik kinerja keuangan perusahaan, maka akan mencerminkan kekayaan investor yang semakin besar dan prospek perusahaan kedepan dinilai semakin menjanjikan. Pertumbuhan tersebut oleh investor akan ditangkap sebagai sinyal positif sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor yang tercermin dari meningkatnya harga saham perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu (Hayati & Andayani, 2021), (Dete & Erawati, 2021), (Setyawan, 2019) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENGARUH LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Leverage merupakan suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva atau dana yang

mempunyai beban tetap dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan (Nuryani, 2018). Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk jika dilihat dari jumlah hutang yang dikelola dan digunakan oleh perusahaan. Sinyal tersebut efektif apabila ditangkap pasar dan dipersepsikan baik serta tidak mudah untuk ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk. Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa semakin besar struktur modal yang berasal dari hutang yang digunakan mendanai ekuitas yang ada.

Kebijakan hutang akan memberikan dampak pendisiplinan manajer untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang ada karena hutang yang cukup besar akan menimbulkan kesulitan keuangan atau resiko kebangkrutan sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut di mata para investor. Dapat dikatakan bahwa semakin kecil leverage perusahaan, maka kemampuan perusahaan untuk membayardividenden juga akan semakin meningkat, karena tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan akan semakin meningkat (Setiawati, 2020). Menurut penelitian terdahulu (R. Rahmawati & Rinofah, 2021), (Ramadhani et al., 2018), (N. Rahmawati & Amboningtyas, 2017) yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENGARUH LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Menurut penelitian Indrawaty, Ina; Mildawati (2018) Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya. Dalam teori sinyal, likuiditas mencerminkan ketersediaan

dana yang dimiliki perusahaan guna memenuhi semua hutang yang akan jatuh tempo. Kewajiban atau utang jangka pendek yang ada dalam neraca dapat dipenuhi dari aktiva lancar yang juga berputar dalam jangka pendek. Nilai perusahaan yang diperoleh atas kegiatan operasional selama beberapa tahun ditentukan oleh penilaian masyarakat terhadap perusahaan. Meningkatnya nilai suatu perusahaan merupakan sebuah prestasi, karena hal ini menunjukkan bahwa pemilik juga semakin meningkat. rasio likuiditas yang menggambarkan kemampuan keuangan perusahaan dari segi kewajiban dapat mempengaruhi penilaian masyarakat khususnya para penanam modal dalam rangka memberikan mandat kepada perusahaan untuk menanamkan modal. Apabila perusahaan masih memiliki kemampuan yang bagus dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar maka perusahaan dapat dikatakan likuid (Danyswara & Hartono, 2020).

Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi rasio likuiditas suatu perusahaan maka semakin tinggi kewajiban perusahaan yang ditanggung dengan aktiva lancar, dengan demikian kepercayaan masyarakat juga semakin meningkat, hal ini menunjukkan nilai perusahaan juga semakin bagus. Beberapa penelitian terdahulu (Danyswara & Hartono, 2020), (Rahmasari et al., 2019), (Setyawan, 2019) yang menunjukkan hasil likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Profitabilitas yang tinggi bisa dikatakan memiliki ketersediaan akan dana yang cukup untuk membayar dividen kepada para pemegang saham. Semakin tinggi profitabilitas, maka

semakin tinggi dividen yang akan didapat oleh para investor.

Kebijakan dividen dapat memberikan informasi mengenai pertumbuhan laba perusahaan di masa yang akan datang. Dengan adanya informasi tersebut dapat digunakan untuk menarik investor yang nantinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu (Hayati & Andayani, 2021), (N. Rahmawati & Amboningtyas, 2017), (Feriani & Amanah, 2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

PENGARUH *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Perusahaan dengan hutang yang tinggi akan memprioritaskan penggunaan laba untuk membiayai semua investasi dan anggaran modalnya, sehingga makin besar kebutuhan perusahaan akan berdampak pada dividen yang dibayarkan pada investor. Kebijakan yang diambil dalam menentukan jumlah utang tentu memerlukan pertimbangan karena secara langsung akan mempengaruhi tingkat pembayaran dividen terhadap investor. Meningkatnya hutang akan menurunkan hak pemegang saham, karena laba yang digunakan untuk membayar dividen jadi berkurang. Rendahnya pembayaran dividen pada perusahaan yang memiliki hutang membuat investor lebih memilih berinvestasi pada perusahaan yang mampu memberikan dividen yang tinggi. Sesuai dengan teori signaling, pembayaran dividen yang rendah dianggap sebagai prospek yang kurang menguntungkan dimasa depan sehingga menyebabkan turunnya kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang akan berpengaruh pada penurunan harga saham. Harga

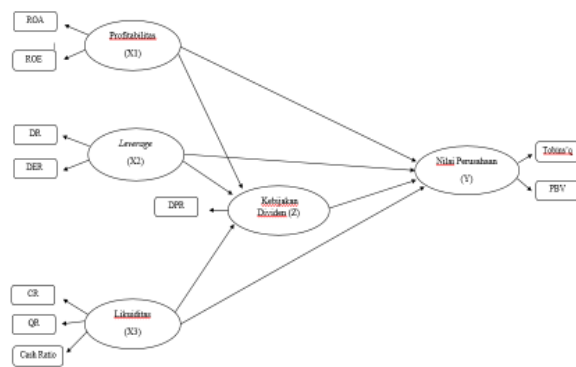
saham yang turun akan mempengaruhi nilai perusahaan. Jadi, tingginya penggunaan hutang akan menurunkan pembayaran dividen yang dapat menurunkan kepercayaan investor hingga menyebabkan penurunan harga saham secara langsung akan berpengaruh pada turunnya nilai perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu (Rahmawati, 2017) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

PENGARUH LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Tingkat likuiditas yang tinggi dapat mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi yang kemudian berdampak pada nilai perusahaan karena investor menilai bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik.

Likuiditas yang dilakukan oleh suatu perusahaan menjadi pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan dilakukan untuk mengeluarkan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Karena dividen merupakan arus kas keluar maka semakin besar arus kas yang keluar dapat dikatakan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga tinggi. Beberapa penelitian terdahulu (Danyswara & Hartono, 2020) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

KERANGKA PEMIKIRAN



METODE PENELITIAN

RANCANGAN PENELITIAN

Penelitian ini ialah tipe penelitian kuantitatif sebab informasi diukur dalam skala numeric (angka) yang dibagi jadi data interval serta data rasio. Pendekatan ini menggambarkan data melalui angka seperti persentase tingkat pengangguran, dan lain sebagainya.

BATASAN PENELITIAN

Penelitian ini terdapat batasan penelitian, yaitu terdapat pada :

1. Sampel yang dipakai hanya sub sektor *non food and beverage* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Sampel yang dipakai hanya 4 tahun yaitu tahun 2016 – 2019.

IDENTIFIKASI VARIABEL

Penelitian ini mempunyai tujuan yakni untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening yang terdiri dari:

1. Variabel Dependent (Y) : Nilai Perusahaan
2. Variabel Independent (X) : Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas
3. Variabel Intervening (Z) : Kebijakan Dividen

DEFINISI OPERASIONAL DAN PENGUKURAN VARIABEL

Variabel Dependen (Y)

Nilai Perusahaan

Menurut Astakoni (2019) Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Meningkatnya harga saham menunjukkan tingginya peluang investasi bagi perusahaan, peningkatan harga saham secara langsung memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan secara langsung juga akan meningkat (Indrawaty, 2018). Pada penelitian ini, nilai perusahaan digunakan sebagai variabel dependen dan diukur menggunakan Q Tobin dan PBV.

$$Q\ Tobin = \frac{\text{Nilai pasar aset perusahaan}}{\text{Biaya penggantian aset perusahaan}}$$

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

Variabel Dependen (X)

1. Profitabilitas

Menurut Mildawati (2018) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang dihasilkan dalam periode tertentu. Dapat dikatakan bahwa profitabilitas merupakan sebuah cerminan keberhasilan dari setiap kebijakan keuangan dan keputusan operasional yang diambil dari perusahaan. Profitabilitas diukur dengan ROA dan ROE dengan rumus berikut

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih sebelum pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

2. Leverage

Menurut Indrawaty (2018) Leverage merupakan sejauh mana perusahaan dalam mendanai aset yang dibiayai oleh hutang dibandingkan

dengan modal sendiri. Dalam penelitian ini leverage diukur menggunakan DR dan DER dengan rumus berikut:

$$DR = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aktiva}}$$

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal}}$$

3. Likuiditas

Menurut penelitian Indrawaty (2018) Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar/ jangka pendeknya dengan cara mengkonversikan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan menjadi kas perusahaan. Rasio Likuiditas dapat diukur menggunakan CR, QR, Cash ratio dengan rumus berikut :

$$CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

$$QR = \frac{\text{Aset lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas dan Setara kas}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

Variabel Intervening (Z) Kebijakan Dividen

Menurut Firmansyah (2017) Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan tentang pembagian laba bersih kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahannya dalam bentuk laba ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Untuk mengukur kebijakan dividen dengan menggunakan DPR, adapun rumus menghitung DPR yaitu :

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

POPULASI, SAMPEL, DAN TEKNIK PENGAMBILAN SAMPEL

Populasi merupakan keseluruhan objek yang akan diteliti yang beradadalam satu wilayah generalisasi yang mana mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu untuk dipelajari lalu ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini peneliti memilih populasi pada sub sektor *non food and beverage* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan penelitian ini yaitu *Purposive Sampling Method* merupakan pengambilan sampel dengan didasarkan kriteria – kriteria tertentu. Adapun kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini :

1. Perusahaan sub sektor *non food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesi (BEI) periode 2016 – 2019.
2. Perusahaan sub sektor *non food and beverage* yang menyediakan data laporan keuangan selama periode penelitian 2016 – 2019.
3. Perusahaan sub sektor *non food and beverage* yang membagikan dividen kepada pemegang saham selama periode 2016 – 2019.

DATA DAN METODE PENGAMBILAN DATA

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yang diakses melalui web PT Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Data sekunder merupakan data yang diperoleh melalui catatan pihak lain semisal laporan – laporan historis yang kemudian diarsipkan yang dipublikasikan maupun tidak.

Pengumpulan data dilaksanakan dengan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi merupakan cara

mengumpulkan data berupa catatan, transkrip, laporan keuangan.

TEKNIK ANALISIS DATA

Pada penelitian ini teknik analisis data yang digunakan dalam menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas. Teknik tersebut yaitu :

ANALISIS DESKRIPTIF

Analisis deskriptif merupakan metode yang menggambarkan secara sistematis dan faktual tentang fakta antar variabel yang diamati dengan cara mengumpulkan, mengolah, menganalisis, dan menginterpretasi data. Dengan adanya analisis deskriptif dapat melihat gambaran suatu data yang dilihat dari nilai maksimum, minimum, nilai rata – rata dan standar deviasi.

PARTIAL LEAST SQUARE

Pada penelitian ini menggunakan teknik analisis data yaitu *Structural Equation Modeling* (SEM) karena model pada penelitian ini adalah model kausalitas atau pengaruh variabel independen dan dependen merupakan variabel laten yang terbentuk dari beberapa konstruk. Dalam model persamaan struktural konsep dan aplikasi peneliti menggunakan program WarpPLS 7.0 (Wati et al., 2019). PLS merupakan metode analisis yang *powerfull* oleh karena itu tidak membutuhkan banyak asumsi, jumlah sampel kecil dan dapat diterapkan pada semua skala data.

PLS-SEM bertujuan untuk mengembangkan teori atau membangun teori dan dapat digunakan untuk menjelaskan ada atau tidaknya pengaruh antar variabel laten, variabel laten eksogen adalah profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas sedangkan variabel laten eksogen intervening adalah kebijakan dividen serta variabel laten endogen

adalah nilai perusahaan. Pada penelitian ini, Analisis PLS-SEM terdiri dari dua sub model yaitu model pengukuran atau outer model dan model struktural atau inner model. Outer model digunakan untuk melihat pengaruh antara indikator dengan variabel laten, indikator tersebut mampu mengukur variabel dengan baik jika kriteria validitas dan reliabilitas terpenuhi sedangkan inner model digunakan untuk melihat pengaruh antara variabel laten (Effendi, 2019).

Langkah – langkah analisis data menggunakan PLS :

OUTER MODEL

Outer model digunakan untuk mengetahui validitas dan realibilitas indikator. *outer model* dianalisis dengan menggunakan *convergent validity*, *discriminant validity* dan *reliability validity*.

1. CONVERGENT VALIDITY

Nilai *outer loading* atau *loading factor* digunakan untuk menguji *convergent validity*. Batas nilai *loading factor* yang digunakan dalam penelitian ini adalah 0,70. Indikator reflektif harus dihilangkan dari model pengukuran apabila adanya indikator yang tidak memenuhi 0,70. Namun pada penelitintahap pengembangan skala pengukuran, nilai *loading factor* 0,50 sampai 0,60 masih dapat diterima. Jika nilai dibawah ini maka indikator harus dikeluarkan atau digantikan (Subagiyo, 2017).

2. DISCRIMINANT VALIDITY

Menurut (Wulandari, 2019) *Discriminant validity* dinilai berdasarkan *cross loading*, model ini mempunyai *Discriminant validity* yang cukup jika nilai dari *cross loading* antara konstruk lebih besar dari nilai *cross loading* antara konstruk dengan konstruk lainnya dalam model. Menurut metode lain untuk menilai *discriminant validity* yaitu dengan membandingkan nilai *square root of average variance*

extracted (AVE). Jika nilai dari AVE > 0,50, maka konstruk valid.

3. REABILITY VALADITY

Composite realibility merupakan ukuran dari reability validity. Terdapat dua alat ukur untuk mengavaluasi reability valadity yaitu menggunakan nilai cronbarch aplha dan nilai composite reliability. Apabila nilai crobarch alpha > 0,60 dan nilai composite reliability \geq 0,07 maka variabel laten dianggap reliabel atau dapat dipercaya.

INNER MODEL

Konstruk dependen pada model struktur dievaluasi dengan menggunakan nilai R² memiliki arti bahwa model prediksi suatu model penelitian semakin baik. Tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis ditunjukkan dalam nilai koefisien *inner model*. *Inner model* ditunjukkan dengan nilai t-statistic > 1,64 dengan alpha 5%. Model persamaan *inner model* dapat disusun sebagai berikut :

$$\eta = \beta_0 + \beta\varepsilon + \Gamma\xi + \zeta$$

Dimana η menggambarkan vektor variabel endogen (dependen), ξ vektor variabel laten eksogen (independen) dan adalah ζ vektor residual (unexplained variance).

1. R-SQUARE

R-Square menunjukkan koefisien determinasi sehingga dapat dilihat sejauh mana suatu variabel laten eksogen dapat menjelaskan variabel laten endogen dan apakah mempunyai pengaruh yang substantive. *R-Square* memiliki tiga tingkatan, apabila nilai *R-Square* 0.75, 0.50, dan 0.25 dapat dikatakan bahwa model kuat, moderate dan lemah (Simarmata, 2015).

2. Q-SQUARE

Q-Square menunjukkan nilai prediktive relevance seberapa baik nilai observasi yang dihasilkan oleh model dan

juga estimasi parameternya. Apabila *Q-Square* > 0, model memiliki nilai *predictive relevance* sedangkan *Q-Square* < 0, model kurang memiliki nilai *predictive relevance* (Barbosa & Supartha, 2018).

UJI MEDIASI

Uji mediasi merupakan pengujian efek mediasi dari variabel intervening terhadap hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Pada pengujian mediasi, uji signifikansi ditunjukkan dalam Tabel *Total Effect*, karena efek mediasi menguji pengaruh tidak langsung dan juga menguji pengaruh secara langsung. *Total Effect* nilai t-statistic > 1,96 artinya variabel intervening pada suatu penelitian dapat mengintervening penuh. Metode *Variance Accounted For* (VAF) yang dikembangkan oleh (Preacher dan Hayes, 2008) serta *bootstraping* dalam distribusi pengaruh tidak langsung dipandang lebih sesuai karena tidak memerlukan asumsi apapun tentang distribusi variabel sehingga dapat diaplikasikan pada ukuran sampel kecil.

Langkah pertama dalam prosedur pengujian mediasi adalah pengaruh langsung variabel independen terhadap variabel dependen harus signifikan. Kedua, pengaruh tidak langsung harus signifikan, setiap jalur yaitu variabel independen terhadap variabel intervening dan variabel intervening terhadap variabel dependen harus signifikan. Apabila pengaruh tidak langsung signifikan, maka hal ini menunjukkan bahwa variabel intervening mampu mengurangi pengaruh langsung pada pengujian pertama. Ketiga, menghitung VAF dengan rumus sebagai berikut :

$$VAF = \frac{\text{Pengaruh tidak langsung}}{\text{Pengaruh total}}$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

ANALISIS DESKRIPTIF

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
DPR	84	-5,69	8,88	0,42	1,243
ROE	84	-1,05	11,96	0,32	1,358
EPS	84	-32,36	1921	220,17	354,9
FCF	84	-3,45	0,72	-0,2468	0,491
DAR	84	0,11	0,76	0,4049	0,186
DER	84	0,13	25,0	1,3358	3,274

Tobin's Ratio adalah nilai pasar dari asset perusahaan dibagi dengan biaya penggantian. Berikut merupakan analisis deskriptif untuk memberikan gambaran tentang *Tobin's Ratio* selama periode 2016 – 2019. Pada Tabel 4.3 diketahui bahwa nilai perusahaan pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 memiliki nilai minimum sebesar 0,518379915, nilai maksimum dari nilai perusahaan pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 131787681,1, nilai mean dari nilai perusahaan yang diprosikan dengan *tobin's q* pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 9740327,428, nilai *std.deviation* dari nilai perusahaan yang diprosikan dengan *tobin's q* pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 28044820,77.

Price Book Value menunjukkan jumlah rupiah yang akan dibayarkan kepada setiap lembar saham apabila perusahaan pada saat itu dibubarkan dengan anggapan bahwa semua aktiva dapat dijual dengan harga yang sama dengan nilai bukunya. Berikut merupakan analisis deskriptif untuk memberikan gambaran tentang *Price Book Value* selama periode 2016 – 2019. Pada Tabel 4.3 diketahui bahwa nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 memiliki nilai minimum sebesar 0,394361577,

nilai maksimum dari nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 224393194,3. nilai mean dari nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 19636049,8. nilai *std.deviation* dari nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 49255716,89.

Return on Asset (ROA) menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Berikut merupakan analisis deskriptif untuk memberikan gambaran tentang *Return on Asset* selama periode 2016 – 2019. Pada Tabel 4.3 diketahui bahwa profitabilitas yang di proksikan dengan ROA pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 memiliki nilai minimum sebesar 0,001773922, Nilai maksimum dari profitabilitas yang diprosikan dengan ROA pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 0,624175727, Nilai mean dari profitabilitas yang diprosikan dengan ROA pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 0,165807243, nilai *std. deviation* dari profitabilitas yang diprosikan dengan ROA pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 0,135947731.

Return on Equity menunjukkan kemampuan dalam menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku pemegang saham, dan digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan dalam sebuah industri yang sama. Berikut merupakan analisis deskriptif untuk memberikan gambaran tentang *Return on Equity* selama periode 2016 – 2019. Pada Tabel 4.3 diketahui bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROE pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019

memiliki nilai minimum sebesar 0,000157005, nilai maksimum dari profitabilitas yang diproksikan dengan ROE pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 1,399664929, nilai mean dari profitabilitas yang diproksikan dengan ROE pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 0,20054013, nilai std.deviation dari profitabilitas yang diproksikan dengan ROE pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 0,314339648.

Debt Ratio yang biasa disebut rasio hutang ini mengukur prosentase besarnya dana yang berasal dari hutang. Berikut merupakan analisis deskriptif untuk memberikan gambaran tentang *Debt Ratio* selama periode 2016 – 2019. Pada Tabel 4.3 diketahui bahwa *leverage* yang diproksikan DR pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 memiliki nilai minimum sebesar 0,027132053, nilai maksimum dari *leverage* yang diproksikan dengan DR pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 0,760366379, nilai mean dari *leverage* yang diproksikan dengan DR pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 0,328193177, nilai mean dari *leverage* yang diproksikan dengan DR pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 0,637286917, nilai std. deviation dari *leverage* yang diproksikan dengan DR pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 0,180087442.

Debt to Equity Ratio yang digunakan untuk kreditor atau investor biasanya lebih menyukai DER yang rendah sebab tingkat keamanan dananya semakin baik. Berikut merupakan analisis deskriptif untuk memberikan gambaran tentang *Debt to Equity Ratio* selama periode 2016 – 2019. Pada Tabel 4.3 diketahui bahwa nilai *Leverage* yang diproksikan dengan DER pada sub

sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 memiliki nilai minimum sebesar 0,027888732, nilai maksimum dari *leverage* yang diproksikan dengan DER pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 2,909487033, nilai mean dari *leverage* yang diproksikan dengan DER pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 0,637286917, nilai std.deviation dari *leverage* yang diproksikan dengan DER pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 0,642223613.

Current Ratio yang digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengukur seberapa banyak aset lancar yang bisa dipakai untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Berikut merupakan analisis deskriptif untuk memberikan gambaran tentang *Current Ratio* selama periode 2016 – 2019. Pada Tabel 4.3 diketahui bahwa likuiditas yang diproksikan dengan CR pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 memiliki nilai minimum sebesar 0,605631934, nilai maksimum dari likuiditas yang diproksikan dengan CR pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 10,07222439, nilai mean dari likuiditas yang diproksikan dengan CR pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 3,233858933, Nilai std. deviation dari likuiditas yang diproksikan dengan CR pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 1,941705698.

Quick Ratio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva lancar tanpa persediaan untuk membayar hutang jangka pendeknya. Berikut merupakan analisis deskriptif untuk memberikan gambaran tentang *Quick Ratio* selama periode 2016 – 2019. Pada Tabel 4.3 diketahui bahwa likuiditas yang diproksikan dengan QR pada sub sektor *non food and beverage*

tahun 2016 – 2019 memiliki nilai minimum sebesar -0,394987521, nilai maksimum dari likuiditas yang diproksikan dengan QR pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 6,84811717, nilai mean dari likuiditas yang diproksikan dengan QR pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 1,966049632, nilai std.deviation dari likuiditas yang diproksikan dengan QR pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 1,449678126.

Cash Ratio Perbandingan dari kas yang ada diperusahaan dan di bank dengan total hutang lancar. Menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan uang kas dan surat

Variabel	Indikator	Loading Factor	Keterangan
N.Perush	Tobins'q	0.995	Valid
	PBV	0.995	Valid
Profit	ROA	0.930	Valid
	ROE	0.930	Valid
leverage	DR	0.984	Valid
	DER	0.984	Valid
Likuiditas	CR	0.945	Valid
	QR	0.983	Valid
	Cash Ratio	0.932	Valid
Keb. Dividen	DPR	1.000	Valid

berharga yang tersedia di dalam perusahaan. Berikut merupakan analisis deskriptif untuk memberikan gambaran tentang *Cash Ratio* selama periode 2016 – 2019. Pada Tabel 4.3 diketahui bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *cash ratio* pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 memiliki nilai minimum sebesar 0,017066483.

nilai maksimum dari likuiditas yang diproksikan dengan *cash ratio* pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 -2019 sebesar 4,623086338, nilai mean dari likuiditas yang diproksikan dengan *cash ratio* pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 -2019 sebesar 0,861438948, nilai std.deviation dari likuiditas yang diproksikan dengan *cash ratio* pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 0,904662442.

Dividen Payout Ratio Persentase pendapatan yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemilik atau pemegang saham. Berikut merupakan analisis deskriptif untuk memberikan gambaran tentang *Dividen Payout Ratio* selama periode 2016 – 2019. Pada Tabel 4.3 diketahui bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 memiliki nilai minimum sebesar 0,000516576. Nilai maksimum dari kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 20370894904. Nilai mean dari kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 1373804992. Nilai std. deviation dari kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR pada sub sektor *non food and beverage* tahun 2016 – 2019 sebesar 4030309518.

PENGUJIAN MODEL PENGUKURAN / OUTER MODEL

UJI CONVERGENT VALIDITY

Berdasarkan tabel diatas, hasil dari pengolahan data menunjukkan setiap variabel laten memiliki nilai loading > 0,70 yang sudah memenuhi kriteria pada semua indikator.

Pengukuran lainnya dari *convergent validity* yaitu dengan melihat nilai AVE (*Average Variance Extracted*) untuk setiap konstruk atau variabel laten.

AVE (AVERAGE VARIANCE EXTRACTED)

Variabel	AVE	Kriteria	Ket
Profitabilitas	0.865	>0,05	Valid
<i>Leverage</i>	0.968	>0,05	Valid
Likuiditas	0.909	>0,05	Valid
Nilai Perusahaan	0.991	>0,05	Valid
Kebijakan Dividen	1.000	>0,05	Valid

Berdasarkan pada Tabel 4.5 variabel profitabilitas memiliki nilai AVE sebesar 0,865 >0,05, *leverage* memiliki nilai AVE sebesar 0,968 > 0,05, likuiditas memiliki nilai AVE sebesar 0,909 > 0,05, nilai perusahaan memiliki nilai AVE sebesar 0,991 > 0,05, kebijakan dividen memiliki nilai AVE sebesar 1.000 > 0,05. Jadi hasil setiap konstruk telah memenuhi *convergen validity* dengan kriteria >0,05.

CROSS LOADING VARIABEL LATEN

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai *loading factor* pada setiap variabel lebih besar dari pada nilai *cross loading*. Sehingga, hal ini menunjukkan bahwa seluruh indikator semua variabel yang digunakan dalam penelitian adalah valid.

REALIBILITY VALIDITY

	Cronbach's alpha coefficients	Composite reliability coefficients
Profitabilitas (X1)	0.845	0.928
<i>Leverage</i> (X2)	0.967	0.984

Likuiditas (X3)	0.950	0.968
Nilai Perusahaan (Y)	0.990	0.995
Kebijakan Dividen (Z)	1.000	1.000

Tabel diatas menunjukkan bahwa *composite realibity* pada masing-masing variabel diatas 0,7 dan *cronbach alpha* juga menunjukkan nilai variabel diatas 0,6. Sehingga, nilai tersebut menunjukkan konsistensi dan stabilitas instrumen sangat tinggi dan *reability* instrumen terpenuhi.

MODEL STRUKTURAL ATAU INNER MODEL

KOEFISIEN DETERMINASI (R²)

	Koefisien Determinasi (R ²)
Nilai Perusahaan (Y)	0,262

Berdasarkan pada tabel nilai *R-Square* pada variabel endogen adalah sebesar 0,061. Hal ini menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki pengaruh yaitu sebesar 26,2% terhadap kebijakan dividen. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 73,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diuji dalam penelitian.

PREDICTIVE RELEVANCE (Q²)

	Predictive Relevance (Q ²)
Nilai Perusahaan (Y)	0,367

Berdasarkan data yang disajikan pada tabel dapat diketahui bahwa nilai *Q-Square* pada variabel endogen adalah 0,367. Nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa penelitian ini memiliki observasi yang baik karena nilai *Q-Square* > 0 yaitu 0,367.

PENGUJIAN HIPOTESIS

PATH COEFFICIENTS AND P-VALUES

a. Pengujian Hipotesis Pertama

Koefisien pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa jalur signifikan $\beta = -0.271$ dan $p \text{ value} = 0.013 < 0.05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H1 diterima. Nilai koefisien -0.271 menunjukkan bahwa setiap kenaikan profitabilitas akan menurunkan nilai perusahaan.

b. Pengujian Hipotesis Kedua

Koefisien pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa jalur signifikan $\beta = -0.007$ dan $p \text{ value} = 0.480 > 0.05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 ditolak. Nilai koefisien -0.007 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *leverage* akan menurunkan nilai perusahaan..

c. Pengujian Hipotesis Ketiga

Koefisien pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa jalur signifikan $\beta = -0.007$ dan $p \text{ value} = 0.480 > 0.05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 ditolak. Nilai koefisien -0.007 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *leverage* akan menurunkan nilai perusahaan.

d. Pengujian Hipotesis Keempat

Hasil uji mediasi menunjukkan bahwa semua jalur signifikan ($p \text{ value} < 0,05$) dengan nilai $VAF = (-0,70 \times -0,28) / \{(-0,70 \times -0,28) + -0,27\} = 1,96 / 0,466 = 42,06\%$. Berdasarkan kriteria pengujian VAF, nilai VAF diantara 0,2 dan 0,8, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen mengintervening profitabilitas terhadap nilai perusahaan,

sehingga H4 diterima.

e. Pengujian Hipotesis Kelima

Hasil uji mediasi menunjukkan bahwa ada salah satu jalur yang tidak signifikan. Berdasarkan kriteria pengujian VAF, nilai VAF diantara 0.2 dan 0.8, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mengintervening *leverage* terhadap nilai perusahaan, sehingga H5 ditolak.

f. Pengujian Hipotesis Keenam

Hasil uji mediasi menunjukkan bahwa ada salah satu jalur yang tidak signifikan. Berdasarkan kriteria pengujian VAF, nilai VAF diantara 0.2 dan 0.8, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mengintervening likuiditas terhadap nilai perusahaan, sehingga H6 ditolak.

PEMBAHASAN

PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Menurut Aldi (2020) Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. Berdasarkan koefisien pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa jalur signifikan $\beta = -0.271$ dan $p \text{ value} = 0.013 < 0.05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan ini menggunakan teori sinyal yang menyatakan bahwa semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan rasio profitabilitas yang tinggi, akan meningkatkan harga saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan, karena dimata investor perusahaan tersebut memiliki prospek masa depan yang sangat baik. Beberapa penelitian

terdahulu Hayati & Andayani (2021), Teguh Erawati & Yunita Dete (2020), Budi Setyawan (2019) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENGARUH *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Menurut Nuryani (2018) *leverage* merupakan suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Berdasarkan koefisien pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa jalur signifikan $\beta = -0.007$ dan $p \text{ value} = 0.480 > 0.05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan ini menggunakan teori sinyal. Tidak berpengaruhnya rasio *leverage* terhadap nilai perusahaan ini dikarenakan rasio *leverage* bukan merupakan pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi bagi para investor. *Leverage* yang besar adalah resiko karena perusahaan maka semakin besar resiko kegagalan perusahaan dalam membayar hutang yang bisa berdampak pada kebangkrutan perusahaan. Investor pada umumnya menghindari resiko sehingga akan lebih memilih berinvestasi pada perusahaan dengan operasional yang stabil dan keberlangsungan usaha yang jelas. Menurut penelitian terdahulu (R. Rahmawati & Rinofah, 2021), (Ramadhani et al., 2018), (N. Rahmawati & Amboningtyas, 2017) yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENGARUH LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Menurut Mery (2017) Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi jangka pendeknya secara tepat waktu. Berdasarkan koefisien pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa jalur signifikan $\beta = -0.660$ dan $p \text{ value} = <0.001$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dalam penelitian ini berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengaruh likuiditas dengan nilai perusahaan ini menggunakan teori sinyal. Hal ini menunjukkan bahwa besar likuiditas dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan tercermin melalui harga sahamnya. Dengan tingkat likuiditas yang tinggi, berarti saham akan banyak diminatis oleh investor, maka pasar akan meletakkan kepercayaan terhadap perusahaan, bahwa perusahaan tersebut dapat menjaga tingkat likuiditasnya, yang berarti perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik yang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan pula. Hasil penelitian terdahulu (Ahmad Indra Danyswara, Sri Hartono, 2020; Dewi Rahmasari, Embun Suryani, Sri Oktaryani, 2019; Budi Setyawan, 2019) yang menunjukkan hasil likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Menurut Firmansyah (2017) Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan tentang pembagian laba bersih kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahannya dalam bentuk laba ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Hasil uji mediasi menunjukkan bahwa semua jalur signifikan (p value $< 0,05$) dengan nilai $VAF = (-0,70 \times -0,28) / \{(-0,70 \times -0,28) + -0,27\} = 1,96 / 0,466 = 42,06\%$. Berdasarkan kriteria pengujian VAF, nilai VAF diantara 0,2 dan 0,8, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen mengintervening profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Menurut Budi & Putu (2019) semakin besar laba memungkinkan perusahaan meningkatkan rasio pembayaran dividennya. Pengaruh kebijakan dividen mengintervening profitabilitas terhadap nilai perusahaan ini menggunakan teori sinyal, dimana teori sinyal menyatakan bahwa pembagian dividen memberikan sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan ke depannya, sehingga meningkatkan minat investor terhadap perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu (Nur Hayati, 2021; Novia Rahmawati, 2017; Laila Zakiya Feriani, 2017) menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu mengintervening profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

PENGARUH LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Menurut Nuryani (2018) *leverage* merupakan suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Hasil uji mediasi menunjukkan bahwa ada salah satu jalur yang tidak signifikan. Berdasarkan kriteria pengujian VAF, nilai VAF diantara 0.2 dan 0.8, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mengintervening *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai kebijakan dividen tidak bisa menjadi penghubung antara variabel *leverage* dan nilai perusahaan. Selain itu juga dapat dimungkinkan karena perusahaan tetap membayarkan dividen dengan presentase yang kecil saat penggunaan utang yang relatif besar untuk memperhatikan kepentingan dari para kreditor dan pemegang. Beberapa penelitian terdahulu (Novia Rahmawati, 2017) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen.

PENGARUH LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Hasil uji mediasi menunjukkan bahwa ada salah satu jalur yang tidak signifikan. Berdasarkan kriteria pengujian VAF, nilai VAF diantara 0.2 dan 0.8, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mengintervening likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dimana perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik tidak mampu mempengaruhi besarnya nilai perusahaan bila perusahaan tersebut membagikan dividen sebagai ukuran dari kemakmuran pemegang saham. Hal ini dikarenakan oleh tingginya dana likuid yang tersedia pada perusahaan tidak diprioritaskan untuk melakukan peningkatan rasio pembayaran

dividen dengan demikian kebijakan dividen tidak mampu mengintervening likuiditas terhadap nilai perusahaan (Astuti, 2019). Beberapa penelitian terdahulu (Danyswara & Hartono, 2020) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis, pengujian hipotesis, dan pembahasan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian hipotesis pertama menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H1 diterima.
2. Hasil pengujian hipotesis kedua menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 ditolak.
3. Hasil pengujian hipotesis ketiga menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H3 diterima.
4. Hasil pengujian hipotesis keempat menyatakan bahwa kebijakan dividen mengintervening profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga H4 diterima.
5. Hasil pengujian hipotesis kelima menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mengintervening *leverage* terhadap nilai perusahaan, sehingga H5 ditolak.
6. Hasil pengujian hipotesis keenam menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mengintervening likuiditas terhadap nilai perusahaan, sehingga H6 ditolak.

KETERBATASAN

Pada penelitian ini terdapat keterbatasan yang di dapat dari hasil penelitian yaitu:

1. Variabel Independen yang dipakai

hanya profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas.

2. Sampel yang dipakai hanya sub sektor *non food and beverage* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Sampel yang dipakai hanya 4 tahun yaitu tahun 2016 – 2019.

SARAN

Dengan adanya keterbatasan penelitian yang telah disampaikan diatas maka peneliti memberikan saran untuk penelitian berikutnya, diantaranya:

1. Bagi peneliti berikutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan jumlah sampel penelitian dalam waktu yang lebih lain
3. Bagi peneliti selanjutnya bisa menggunakan sampel lebih dari 4 tahun.

DAFTAR PUSTAKA

- Angelia, N., & Nagian, T. 2020. “*The Analysis Of Factors Affecting Dividend Policy In Food And Beverage Sector Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange In 2015-2017.*” *Budapest International Research And Critics Institute (Birci-Journal): Humanities And Social Sciences* 3 (2): 902–10. <https://doi.org/10.33258/Birci.V3i2.918>.
- Anisah, N., & Intan, F. 2019. “Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen.” *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Dewantara* 2 (16): 53–61.
- Barbosa, J.P., & Wayan, G.S. 2018. “Pengaruh Kepuasan Kerja, Terhadap Komitmen Organisasional Dan Intention To Quit (Studi Kasus Pada Rumah Sakit Nasional Guido Valadares).” *Jurnal Buletin Studi*

- Ekonomi* 23 (2): 171–82.
- Bawamenewi, K., & Afriyeni. 2019. “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” 03 (01): 27–40. <https://doi.org/10.31575/Jp.V3i1.141>.
- Dwiyanti, I., & Dadan, R. 2017. “*The Effects Of Free Cash Flow, Life Cycle, And Leverage On Dividend Policy Of Technology, Media, And Telecommunication Companies Listed In The Indonesia Stock Exchange.*” *International Journal Of Economics, Commerce And Management* 5 (4): 215–26.
- Eugene F. Brigham, & Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Fitri, Yulia. 2018. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Laporan Keuangan Pemerintah Kota Binjai Dengan Motivasi Kerja Sebagai Variabel Moderating.”
- Hasana, R., Ronny, M.M., & Budi, W. 2018. “Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2014-2016.” *Jurnal Riset Manajemen* 7 (12): 88–102.
- Jayanti, K.W.D, I Ketut Sunarwijaya, & Made, S.P.A. 2019. “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Perbankan Di Indonesia,” 309–17.
- Kasmir. 2014. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Pt Rajagrafindo Persada.
- . 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Krisardiansyah, & Lailatul, A. 2020. “Pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 9 (7): 132–49. <https://doi.org/10.31258/Jc.1.1.132-149>.
- Kuswanta, T. 2016. “Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Kompas 100.” *Jurnal Ilmu Manajemen* 13 (2): 162–74.
- Puspitaningtyas, Z., Aryo, P., & Andaratul, M. 2019. “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi.” *Jurnal Administrasi Bisnis* 9 (3): 1. <https://doi.org/10.35797/Jab.9.3.2019.25120.1-17>.
- Ramdhany, K.P., Acep, S., & Elan, E. 2020. “Pengaruh *Free Cash Flow* Dan *Sales Growth* Terhadap Dividen.” *Jurnal Proaksi*, No. 2: 162–68.
- Sidharta, C.A., & Augustpaosa, N. 2021. “Pengaruh *Free Cash Flow*, *Collateralizable Assets*, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen.” *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* 3 (1): 183–90.
- Simarmata, S.M. 2015. “Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan Bumn Yang Terdaftar Di Bei Sara.” *Accounting Analysis Journal* 4 (4): 1–8.
- Subagiyo, D. 2017. “Pengaruh *Customer Satisfaction* Terhadap *Customer Loyalty* Pada Pembelian Tiket Online Pesawat Di Surabaya.” *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* 6 (2): 1222–40.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep Dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonsia.
- Trisna, I.K.E.R., & Gayatri. 2019. “Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh *Free Cash Flow* Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen.” *E-Jurnal Akuntansi* 26:

484.

<https://doi.org/10.24843/Eja.2019.V26.I01.P18>.

Wati, P.S., Jmv Mulyadi., & Widarto, R. 2019. "Determinan Kinerja Keuangan Dengan *Size* Sebagai Moderasi." *Jurnal Ecodemica: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Bisnis* 3 (2): 257–68.

<https://doi.org/10.31311/Jeco.V3i2.6413>.

Wulandari, A. 2019. "Pengaruh Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi.

