



AKUNTANSI PAJAK DEWANTARA

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SARJANAWIYATA TAMANSISWA



JURNAL.USTJOGJA.AC.ID

PENGARUH PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERATING (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti, *Real Estate* dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)

Teguh Erawati¹
Risa Setyani Puji Lestari²

Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa
*email: eradimensiarch@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of profitability and firm size on firm value with dividend policy as a moderating variable. The nature of this research is quantitative. The population in this study were property, real estate and building construction companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2019, totaling 83 companies. The research sample was selected using purposive sampling technique and obtained 16 companies. The data analysis used multiple regression analysis and absolute difference test analysis.

The results of this study indicate that profitability and firm size have a positive and significant effect on firm value. . Dividend policy can moderate the effect of profitability on firm value. Dividend policy cannot moderate the relationship between firm size variables and firm value.

INFO ARTIKEL

Diterima: 1 Mei 2022
Direview: 7 Mei 2022
Disetujui: 9 Juni 2022
Terbit: 5 Januari 2023

Keyword:
Profitability; Company Size; Firm Value; Dividend Policy

PENDAHULUAN

Persaingan bisnis di Indonesia pada saat berkembangnya zaman menjadi pengaruh bertambahnya jumlah perusahaan baru serta kemajuan teknologi disetiap perusahaan yang membuat persaingan bisnis di Indonesia begitu ketat. Salah satu tujuan perusahaan adalah setiap perusahaan menginginkan laba yang tinggi berdasarkan usaha yang dijalankannya untuk meningkatkan nilai perusahaan, maka perusahaan perlu meningkatkan kinerja yang baik agar dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham perusahaan dan dapat mendorong investor untuk menanamkan modalnya. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan pasar suatu perusahaan yang tidak hanya dilihat dari kinerja perusahaan saat ini, namun dilihat dari prospek perusahaan dimasa yang akan datang dan menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Rahayu & Sari, 2018).

Fenomena yang terkait dengan Nilai Perusahaan dapat diketahui dari kasus Perusahaan Properti dan *Real Estate* melalui <https://stockpapers.id/menelisik-saham-property-dan-real-estate-2019/> pada kasus tersebut terjadinya penurunan harga saham disektor property dan *real estate* yang diakibatkan dari ketidakpastian ekonomi dan adanya isu resesi. Dilihat pada tahun 2018 adanya penurunan harga saham hingga mencapai -9,64%. Bahwa nilai, rata-rata PBV dan PER dari sub sektor *property* dan *real estate* tahun 2019 masing-masing sebesar 0,93 X dan 17.58 X. Nilai PER lebih tinggi dikarenakan

berkurangnya profitabilitas perusahaan di tahun 2019. Yang berasal dari penurunan ROE sebesar -48% dari rata-rata ROE selama 5 tahun terakhir dan juga berasal dari *growth* subsector *property* selama 5 tahun terakhir yang turun sebanyak -7.66%. Dari 15 saham *property* dan *real estate* terdapat 5 saham terbaik yaitu terdiri dari PWON,LPCK,BSDE,JRPT, dan DUTI. Dapat dilihat bahwa, rata-rata PBV dan PER dari sub sektor *property* dan *real estate* tahun 2019 masing-masing sebesar 0,93 X dan 17.58 X. Nilai PER lebih tinggi dikarenakan berkurangnya profitabilitas perusahaan di tahun 2019. Yang berasal dari penurunan ROE sebesar -48% dari rata-rata ROE selama 5 tahun terakhir dan juga berasal dari *growth* subsector *property* selama 5 tahun terakhir yang turun sebanyak -7.66%. Dari 15 saham *property* dan *real estate* terdapat 5 saham terbaik yaitu terdiri dari PWON,LPCK,BSDE,JRPT, dan DUTI.

Signaling theory mengutarakan tentang bagaimana sebaiknya suatu perusahaan memberikan sinyal bagi pengguna laporan keuangan, (Sofiamira & Asandimitra, 2017). Pengguna laporan keuangan membutuhkan informasi yang digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Manajemen sering mengungkapkan informasi yang diinginkan oleh investor, apabila informasi tersebut berupa berita baik (*good news*). Berbagai macam berita baik tersebut merupakan suatu sinyal nyata bagi para calon investor dalam melakukan investasi.

Menariknya dalam sektor ini adalah tetap menjadi pemegang kendali dalam sektor perekonomian dan menjadikan investor untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal. Selain itu dilihat dari potensi jumlah penduduk yang bertambah banyak sehingga semakin meningkat pembangunan di sektor apartemen, perumahan, pusat-pusat pembelanjaan dan gedung-gedung perkantoran yang membuat para pemegang saham tertarik untuk menanamkan modalnya sehingga menjadi prospek yang baik dimasa mendatang.

Berdasarkan hal-hal yang telah dipaparkan, peneliti tertarik meneliti “Pengaruh Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating” yang berguna untuk mengetahui seberapa besarnya pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Sinyal ialah perbuatan perusahaan yang memberikan ketentuan atau isyarat kepada para *stakeholder* mengenai bagaimana mereka memandang prospek perusahaan. *Signaling theory* mengutarakan tentang bagaimana sebaiknya suatu perusahaan memberikan sinyal bagi pengguna laporan keuangan, (Sofiamira & Asandimitra, 2017). Sinyal teori menyatakan kenaikan utang diartikan oleh pihak eksternal untuk mewujudkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang dimasa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, menjadikan respon positif oleh pasar (Himawan & Christiawan, 2014). Teori signal adalah informasi yang di publikasikan digunakan sebagai pengumuman yang akan memberikan signal bagi penanam modal dalam pengambilan keputusan investasi. Jika informasi tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu informasi tersebut diterima oleh pasar. Pada saat informasi diumumkan dan semua pelaku pasar telah menerima informasi tersebut, terlebih dahulu pelaku pasar menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika terdapat signal baik bagi investor maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham (Widyaningsih, 2018).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dicerminkan dari aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan merupakan tanggapan investor terhadap kestabilan harga sahamnya dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang (Kustini, 2013). Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan pasar suatu perusahaan yang tidak hanya dilihat dari kinerja perusahaan saat ini, namun dilihat dari prospek perusahaan dimasa yang akan datang dan menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Rahayu & Sari, 2018). Menurut Yuliana, et al. (2016) tanggapan dari penanam modal terhadap perusahaan, yang sering dihubungkan dengan harga saham. Tingginya harga saham menjadikan nilai perusahaan juga tinggi.

Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat harga saham tersebut komersial di pasar. Dalam kenyataannya tidak semua perusahaan mengharapkan harga saham tinggi (mahal), karena khawatir jika tidak laku dijual atau tidak menarik para penanam modal untuk membelinya.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan menggunakan total aset atau kekayaan dimiliki perusahaan yang telah disesuaikan dengan biaya untuk mengetahui aset tersebut (Phitaloka, 2018). Menurut Wiagustini (2010:76) dalam Novriyansah et al. (2016) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan atau skala efektifitas proses manajemen perusahaan. Menurut Suliastawan dan Purnawati (2020) Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Profitabilitas dihasilkan dari laba dengan seluruh modal yang dimilikinya. Profitabilitas ini sangat penting untuk mempertahankan suatu perusahaan di masa yang akan datang. Tingginya tingkat profitabilitas suatu perusahaan dapat menjamin kelangsungan hidup suatu perusahaan, dengan begitu perusahaan selalu meningkatkan profitabilitasnya.

Ukuran Perusahaan

Menurut Husnan (2008:89) dalam Mardiyati et al. (2015) ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat di klasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara diantaranya total aktiva, *log size*, dan nilai pasar. Menurut Raharjo (2016) ukuran perusahaan dinyatakan dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aktiva yang besar dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama serta mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan dengan total aset yang kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, maka terdapat keinginan lebih para investor berminat pada perusahaan tersebut, yang disebabkan karena perusahaan yang besar biasanya memiliki kondisi yang lebih stabil dari setiap tahunnya dalam *return* saham kepada investor.

Kebijakan Dividen

Dividen adalah nilai pendapatan bersih setelah dikurangi dengan laba ditahan. Dividen dapat diartikan sebagai keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan jumlah saham yang dimiliki. Kebijakan deviden berkaitan dengan penentuan komposisi laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Pembayaran dividen yang semakin banyak menandakan harapan yang bagus bagi perusahaan sehingga menghasilkan respon positif dari penanam modal untuk membeli saham, sehingga nilai perusahaan semakin tinggi (Oktaviani & Mulya, 2018). Menurut Ambarwati (2010:64) dalam Chamidah (2018) pengertian kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan yang digunakan untuk menentukan membayarkan sebagian laba perusahaan kepada pemegang saham dari pada menahanya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kepada pemegang saham dari pada menahanya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar memperoleh *capital gains*. Menurut Ahmad (2004: 191) dalam (Mery, 2017) kebijakan dividen digunakan sebagai pembayaran laba perusahaan kepada pemegang sahamnya. Kebijakan dividen adalah ketetapan urusan uang dengan memutuskan apakah pembayaran dividen dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Pengembangan Hipotesis

Hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Suliastawan dan Purnawati (2020) Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Profitabilitas dihasilkan dari laba dengan seluruh modal yang dimilikinya. Profitabilitas ini sangat penting untuk mempertahankan suatu perusahaan di masa yang akan datang. Tingginya tingkat profitabilitas suatu perusahaan dapat menjamin kelangsungan hidup suatu perusahaan, dengan begitu perusahaan selalu meningkatkan profitabilitasnya. Menurut teori sinyal, profitabilitas dapat mempengaruhi hubungan antara penanam modal dan manajemen perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena terdapat sinyal yang baik bagi penanam modal untuk berinvestasi. Jika perusahaan memiliki keuntungan yang tinggi, maka

tingkat keyakinan penanam modal terhadap manajemen perusahaan untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan juga akan tinggi. Nilai perusahaan merupakan informasi bagi para penanam modal terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang saling berhubungan dengan harga saham (Phitaloka, 2018). Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena keuntungan yang tinggi dapat memberikan petunjuk mengenai harapan perusahaan yang baik sehingga menjadi pedoman investor untuk meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menjadi dasar pengambilan keputusan investor bahwa perusahaan dengan kemampuan perolehan laba yang lebih tinggi dapat meningkatkan kemakmuran pemegang sahamnya. Semakin tinggi rasio perofitabilitas semakin tinggi juga nilai perusahaan (Sintyana & Artini, 2019).

Penelitian mengenai profitabilitas telah dilakukan oleh Mery (2017), Kusumastuti et al. (2017), Novriyansah et al. (2016) dan (Phitaloka, 2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini adalah:

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dilihat dari jumlah aktiva yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan yang mempunyai ukuran perusahaan yang besar akan lebih mudah untuk masuk ke dalam pasar modal sehingga dengan peluang ini perusahaan lebih mudah untuk memperoleh sumber pendanaan eksternal yang berguna untuk membantu kelancara kegiatan operasional. Semakin besar ukuran perusahaan, maka terdapat keinginan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan oleh perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kondisi tersebut menjadi penyebab meningkatnya harga saham perusahaan dipasar modal.

Peningkatan menunjukkan bahwa dianggap memiliki nilai pasar yang besar. Penelitian ini sesuai dengan penelitian dari Raharjo (2016) yang meyakini bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini serupa juga diungkapkan oleh Ngurah, Adi, dan Lestari (2016). Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis ketiga (H3) dalam penelitian ini adalah:

H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel Moderasi

Menurut Ambarwati (2010:64) dalam Chamidah (2018) kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan yang digunakan untuk menentukan membayarkan sebagian laba perusahaan kepada pemegang saham dari pada menahanya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kepada pemegang saham dari pada menahanya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar memperoleh *capital gains*. Pembayaran dividen menyatakan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja perusahaan yang baik. *Dividen payout ratio* yang tinggi dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen disini digunakan sebagai moderasi yang dapat memperkuat profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan *signaling theory* menyatakan bahwa tingkat keuntungan yang tinggi serta kebijakan dividen yang tinggi dapat menggambarkan prospek perusahaan yang baik sehingga dapat menaikkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan (Mery, 2017). Pembayaran dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang kepada pemegang saham, laba yang diperoleh perusahaan, diperkirakan oleh investor akan berlanjut bahkan akan semakin baik. Semakin baik prospek perusahaan maka perusahaan dianggap menguntungkan oleh investor, sehingga harga saham menjadi meningkat karena diminati para investor. (Suliastawan & Purnawati, 2020).

Beberapa penelitian menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki hubungan dengan profitabilitas diantaranya penelitian dari Suliastawan dan Purnawati (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Mery (2017), menyatakan kebijakan dividen mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian Baharudin dan Nuraini (2018) kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi hubungan profitabilitas

terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis keempat (H4) dalam penelitian ini adalah:

H3 : Kebijakan Dividen memperkuat Hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan antara Ukuran Perusahaan Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel Moderasi

Menurut Ambarwati (2010:64) dalam Chamidah (2018) kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan yang digunakan untuk menentukan membayarkan sebagian laba perusahaan kepada pemegang saham dari pada menahanya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kepada pemegang saham dari pada menahanya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar memperoleh *capital gains*. Peningkatan permintaan saham perusahaan dapat mempercepat peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menyatakan bahwa perusahaan dipandang mempunyai nilai yang tinggi. Ukuran perusahaan memiliki dampak bagi rasio pembiayaan dividen dalam perusahaan. Perusahaan yang besar pasti memiliki akses yang lebih mudah dalam pasar modal, sehingga dapat mengurangi ketergantungan pada pendanaan internal dan perusahaan memberikan pembayaran dividen yang tinggi (Raharjo, 2016). Hal ini dapat menjadi sinyal yang positif bagi pasar dimana investor akan lebih suka berinvestasi pada perusahaan besar karena keadaan keuangan perusahaan yang lebih kuat dan mampu memperoleh keuntungan yang lebih banyak. Hal ini akan direspon dengan tingginya harga saham perusahaan yang menyebabkan peningkatan nilai perusahaan (Aryani, 2018).

Penelitian yang dilakukan oleh Khoiriyah (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Raharjo (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis keenam (H6) dalam penelitian ini adalah:

H4 : Kebijakan Dividen memperkuat Hubungan antara Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Sifat penelitian ini bersifat kuantitatif, yaitu penelitian yang memusatkan pada pengujian teori antar variabel penelitian dengan angka dan analisis data (Fatmawati, 2019). Menurut Sugiyono (2016) metode penelitian kuantitatif disebut sebagai metode positivistik karena berdasarkan falsafat *positivism* yang digunakan sebagai metode ilmiah karena telah memenuhi kaidah-kaidah ilmiah yaitu empiris, objektif, terukur, rasional dan sistematis. Metode ini disebut metode *discovery*, karena dengan metode ini dapat ditemukan dan dikembangkan berbagai iptek baru. Metode kuantitatif ini data penelitiannya berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019. Populasi dalam penelitian ini adalah 83 perusahaan. Dalam penelitian ini data yang digunakan didownload dari www.idx.co.id, www.finance.yahoo.com dan web masing masing perusahaan www.wmiten.kontan.co.id. Sampel dalam penelitian ini adalah 16 perusahaan dengan total sebanyak 64 data selama 4 tahun penelitian. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dari *purposive sampling* dengan rincian sampel sebagai berikut:

Tabel 1 Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah
Perusahaan yang menjadi populasi adalah perusahaan <i>property, real estate</i> dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2019	83
Perusahaan <i>property, real estate</i> dan konstruksi bangunan yang tidak konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2019 yang melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) ditengah periode penelitian	(29)
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2016-2019	(8)

Perusahaan yang mengalami kerugian selama tahun 2016-2019	(11)
Perusahaan yang tidak membagikan dividen selama tahun 2016-2019	(19)
Jumlah perusahaan	16
Dikali periode penelitian	4
Sampel akhir	64

Sumber : Data Sekunder, 2020, Diolah

Definisi Operasional

Nilai Perusahaan

Menurut Yuliana, et al. (2016) tanggapan dari penanam modal terhadap perusahaan, yang sering dihubungkan dengan harga saham. Tingginya harga saham menjadikan nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat harga saham tersebut komersial di pasar. Dalam kenyataannya tidak semua perusahaan mengharapkan harga saham tinggi (mahal), karena khawatir jika tidak laku dijual atau tidak menarik para penanam modal untuk membelinya.

Price to book value dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. *Price to book value* merupakan perbandingan antara harga per lembar saham dengan buku per lembar saham. *Price to book value* yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan dimasa depan dan mengindikasikan tingginya kemakmuran para penanam modal (Fatmawati, 2019). Dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per lembar saham}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan menggunakan total aset atau kekayaan dimiliki perusahaan yang telah disesuaikan dengan biaya untuk mengetahui aset tersebut (Phitaloka, 2018). Ukuran profitabilitas dalam penelitian ini adalah *retrun on assets* (ROA). Menurut Hanifah dan Halim (2016) *retrun on assets* ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. *Retrun on assets* (ROA) sering disebut *retrun on investment* (ROI). Rasio ini dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Raharjo (2016) ukuran perusahaan dinyatakan dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aktiva yang besar dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama serta mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan dengan total aset yang kecil. Selain itu semakin besar ukuran perusahaan, maka terdapat keinginan lebih para investor berminat pada perusahaan tersebut, yang disebabkan karena perusahaan yang besar biasanya memiliki kondisi yang lebih stabil dari setiap tahunnya dalam *return* saham kepada investor. Ukuran Perusahaan dalam penelitian kali ini diukur menggunakan indikator *In of total asset*, yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Size} = \ln \text{ Of total assets}$$

Kebijakan Dividen

Menurut Ahmad (2004: 191) dalam (Mery, 2017) kebijakan dividen digunakan sebagai pembayaran laba perusahaan kepada pemegang sahamnya. Kebijakan dividen adalah ketetapan urusan uang dengan memutuskan apakah pembayaran dividen dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) untuk mengukur kebijakan dividen. *Dividend payout ratio* dapat menggambarkan perilaku oportunistik manajerial yang dapat melihat berapa besar keuntungan yang akan dibagikan kepada shareholder sebagai dividend an berapa yang akan disimpan perusahaan (Prasetyo Suko, 2018). Rumus *dividend payout ratio* yaitu sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}}$$

METODE ANALISIS DATA

Teknik analisis menggunakan statistic deskriptif, dan diolah menggunakan software IBM SPSS 23. Uji kualitas data dalam penelitian ini yaitu melalui uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi. Sedangkan untuk Uji Hipotesis yang digunakan adalah Uji Signifikansi Paramater Individual (Uji T), Uji Asumsi Klasik dan Uji Koefisien Determinasi (R2),

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
Unstandardized Residual		
N		64
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,41172310
Most Extreme Differences	Absolute	,079
	Positive	,079
	Negative	-,062
Test Statistic		,079
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data diolah tahun 2020

Berdasarkan tabel 2 hasil uji normalitas, diketahui bahwa nilai probabilitas (Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 > 0,05. Dengan demikian, maka data yang digunakan adalah berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Tabel 3 Hasil Uji Multikolonieritas

		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficient	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-17,164	3,768		-4,555	,000		
	Profitabilitas	,368	,071	,490	5,181	,000	,999	1,001
	Ukuran Perusahaan	5,462	1,112	,468	4,910	,000	,985	1,015
	Kebijakan Dividen	,133	,060	,210	2,210	,031	,986	1,014

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah tahun 2020

Berdasarkan tabel 3 hasil uji multikolonieritas, diketahui bahwa tidak terjadi multikolonieritas diantara variabel bebas. Hal ini ditunjukkan oleh nilai *tolerance* > 0,10. Variabel independen antara

lain profitabilitas memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,999, ukuran perusahaan memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,985, dan kebijakan dividen memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,986. Selain dengan menggunakan nilai *tolerance*, hal ini dapat dibuktikan dengan menggunakan nilai *variance inflation factor* (VIF) < 10. Pada variabel independen antara lain profitabilitas memiliki nilai VIF sebesar 1,001, ukuran perusahaan memiliki nilai VIF sebesar 1,015, dan kebijakan dividen memiliki nilai VIF sebesar 1,014.

c. Uji Heterokedastisitas

Tabel 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Coefficients ^a				t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardize d	Beta		
		B	Std. Error	Coefficients			
1	(Constant)	-,839	1,993			-,421	,675
	Profitabilitas	,003	,038	,011		,091	,928
	Ukuran Perusahaan	,328	,588	,071		,557	,580
	Kebijakan Dividen	-,049	,032	-,196		-1,548	,127

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Data diolah tahun 2020

Pada tabel 4 hasil uji heteroskedastisitas, diketahui bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai signifikansi yang lebih dari 0,05. Profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,928, ukuran perusahaan memiliki signifikansi sebesar 0,580 dan kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi sebesar 0,127.

d. Uji Autokorelasi.

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,681 ^a	,464	,437	,42189	1,801

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah tahun 2020

Berdasarkan tabel 5 hasil autokorelasi, diketahui bahwa nilai Durbin-Watson untuk model regresi adalah 1,801. Nilai tersebut berada diantara 1,7303 (DU) dan 2,2697 (4-DU), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari uji autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

a. Uji F (uji Stimultan)

Tabel 6 Hasil Uji F

Model		ANOVA ^a				Sig.
		Sum of Squares	df	Mean Square	F	
1	Regression	8,376	2	4,188	22,120	,000 ^b
	Residual	11,549	61	,189		
	Total	19,925	63			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan

Sumber : Data diolah tahun 2020

Berdasarkan tabel 6 hasil uji statistik F besarnya nilai F hitung adalah 22,120. Nilai signifikansi dari hasil uji F stimulant diperoleh hasil sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara stimulant berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7 Hasil Adjusted R^2
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,648 ^a	,420	,401	,43511

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas

Sumber: Data diolah tahun 2020

Berdasarkan tabel 7 hasil uji koefisien determinasi, nilai *R Square* sebesar 0,420. Dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel bebas yaitu profitabilitas, dan ukuran perusahaan sebesar 42%, sedangkan sisanya 58% dijelaskan oleh faktor lain diluar penelitian.

c. Uji t (Uji Parsial)

Tabel 8 Hasil Uji-t (Uji Signifikansi Pengaruh Parsial)

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-16,410	3,871		-4,240	,000
	Profitabilitas	,368	,073	,489	5,016	,000
	Ukuran Perusahaan	5,176	1,139	,443	4,543	,000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah tahun 2020

Tabel 4.10 hasil uji statistik t maka analisis model estimasi sebagai berikut menunjukkan bahwa:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

$$Y = -16,410 + 0,368X_1 + 5,176X_2 + e$$

Persamaan regresi logistic dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel profitabilitas menunjukkan nilai t hitung 5,106 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05 dan koefisien β 0,368 dengan arah positif, maka H1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. Variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai t hitung sebesar 4,543 dengan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dan koefisien β 5,176 dengan arah positif, maka H2 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Moderasi dengan Uji Selisih Mutlak

Model regresi yang akan diuji adalah sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 ZX_1 + \beta_3 ZM + \beta_5 |ZX_1 - ZM| + e$$

$$Y = a + \beta_2 ZX_2 + \beta_4 ZM + \beta_6 |ZX_2 - ZM| + e$$

a. Pengujian Moderasi dengan Uji Selisih Mutlak ke-1

Tabel 9 Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,330	3	2,110	9,313	,000 ^b
	Residual	13,594	60	,227		
	Total	19,925	63			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), SNM(X1_M), Zscore Profitabilitas(Z_X1), Zscore Kebijakan Dividen (Z_M)

Sumber : data diolah tahun 2020

Tabel 9 menunjukkan hasil anova atau F test yang menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 9,313 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa Zscore Kebijakan Dividen dan X1_M secara bersama sama atau stimulan mempengaruhi nilai perusahaan.

Tabel 10 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,564 ^a	,318	,284	,47600

a. Predictors: (Constant), SNM(X1_M), Zscore Profitabilitas (Z_X1), Zscore Kebijakan Dividen (Z_M)

Sumber: Data diolah tahun 2020

Tabel 10 diatas merupakan hasil uji koefisien determinasi yang menunjukkan R Square sebesar 0,318 atau 31,8%. Berdasarkan hasil tersebut disimpulkan bahwa variabel Zscore Profitabilitas (ZX1), Zscore Kebijakan Dividen (ZM) dan X1_M mampu memprediksi variabel nilai perusahaan sebesar 31,8% dan sisanya 68,2% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian tersebut.

Tabel 11 Hasil Uji T

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,208	,094		2,205	,031
	Zscore Profitabilitas (Z_X1)	,270	,060	,479	4,493	,000
	Zscore Kebijakan Dividen (Z_M)	,095	,060	,169	1,584	,118
	SNMX1	-,166	,067	-,263	-2,465	,017

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah tahun 2020

$$Y = a + \beta_1 ZX_1 + \beta_3 ZM + \beta_5 |ZX1 - ZM| + e$$

$$Y = 0,208 + 0,270 ZX_1 + 0,095 ZM - 0,166 |ZX1 - ZM| + e$$

Tabel 11 diatas merupakan hasil uji statistik t yang menunjukkan bahwa secara individu variabel Zscore (ZX1) nilai koefisien 0,270 dan probabilitas signifikansi yaitu 0,000 mempengaruhi nilai perusahaan. Variabel Zscore Kebijakan Dividen (ZM) nilai koefisien 0,095 dengan probablilitas signifikansi 0,118. Interaksi variabel selisih nilai mutlak profitabilitas dengan kebijakan dividen (SNMX1) dengan nilai koefisien -0,166 dan signifikansi $0,017 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa secara bersama sama kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

b. Pengujian Moderasi dengan Uji Selisih Mutlak ke-2

Tabel 12 Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,538	3	1,513	5,899	,001 ^b
	Residual	15,386	60	,256		
	Total	19,925	63			

a. Dependent Variable: LN_Y

b. Predictors: (Constant), SNMX2, Zscore **Ukuran Perusahaan (Z_X2)**, Zscore **Kebijakan Dividen (Z_M)**

Sumber: Data diolah tahun 2020

Tabel 12 menunjukkan hasil anova atau F test yang menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 5,899 dengan tingkat signifikansi $0,001 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa Zscore Kebijakan Dividen (ZM) dan selisih nilai mutlak ukuran perusahaan (X3_M) secara bersama sama atau stimulan berpengaruh mempengaruhi nilai perusahaan.

Tabel 13 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,477 ^a	,228	,189	,50640

a. Predictors: (Constant), SNMX2, Zscore **Ukuran Perusahaan(Z_X2)**, Zscore **Kebijakan Dividen (Z_M)**

Sumber: Data diolah tahun 2020

Tabel 13 diatas merupakan hasil uji koefisien determinasi yang menunjukkan nilai R Square sebesar 0,228 atau 22,8%. Berdasarkan hasil tersebut disimpulkan bahwa variabel Zscore Ukuran Perusahaan (ZX2), Zscore Kebijakan Dividen (ZM) dan X2_M mampu memprediksi variabel nilai perusahaan sebesar 22,8% dan sisanya 77,2% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian.

Tabel 14 Hasil Uji T

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,041	,144		-,283	,778
	Zscore Ukuran Perusahaan (Z_X2)	,253	,064	,451	3,946	,000
	Zscore Kebijakan Dividen (Z_M)	,102	,071	,181	1,438	,156
	SNMX2	,052	,099	,066	,527	,600

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Data diolah tahun 2020

$$Y = a + \beta_2 ZX_2 + \beta_4 ZM + \beta_6 |ZX_2 - ZM| + e$$

$$Y = -0,41 + 0,253ZX_2 + 0,102ZM + 0,052|ZX_2 - ZM| + e$$

Tabel 14 diatas merupakan hasil uji statistik t yang menunjukkan bahwa secara individu variabel Zscore Ukuran Perusahaan (ZX2) nilai koefisien 0,253 dan probabilitas signifikansi yaitu $0,000 < 0,05$ mempengaruhi nilai perusahaan. Variabel Zscore Kebijakan Dividen (ZM) nilai koefisien 0,102 dengan probabilitas signifikansi 0,156. Interaksi variabel selisih nilai mutlak ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen (SNMX2) dengan nilai koefisien 0,052 dan signifikansi $0,600 > 0,05$ tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk membuktikan pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *retrun on asset* (ROA). Berdasarkan analisis dan pengujian data pada tabel 8 dapat dilihat bahwa profitabilitas (X1) memiliki nilai t hitung sebesar 5,016 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ koefisien β 0,368 dengan arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, terdukung. Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai keuntungan yang semakin meningkat menunjukkan bahwa terdapat *signal* yang sangat bagus bagi penanam modal dan calon penanam modal bahwa perusahaan tersebut dimasa yang akan datang mempunyai prospek yang sangat baik. Semakin tinggi nilai *retrun on assets* (ROA), maka dapat menarik minat calon penanam modal untuk berinvestasi di perusahaan sektor property, *real estate* dan konstruksi bangunan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat didapatkan dari meningkatnya permintaan saham (Phitaloka, 2018). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mery (2017), Kusumastuti et al. (2017), Novriyansah et al. (2016) dan (Phitaloka, 2018) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk membuktikan pengaruh ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *ln total aset*. Berdasarkan analisis dan pengujian data pada tabel 8 dapat dilihat bahwa ukuran perusahaan (X2) memiliki nilai t hitung sebesar 4,543 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ koefisien β 0,055 dengan arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan tersebut mendapatkan sumber pendanaan yang pada akhirnya dapat dimanfaatkan oleh pihak manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Barangkali hasil yang terjadi dalam penelitian ini adalah perusahaan lebih menaruh minat pada pendanaan internal dibandingkan dari hutang, sehingga ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap penggunaan sumber dana eksternal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Raharjo (2016) dan Ngurah, Adi, dan Lestari (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk membuktikan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan analisis dan pengujian data pada tabel 11 menunjukkan nilai koefisien -0,166 dapat diartikan bahwa adanya interaksi anantara perusahaan dan profitabilitas yang dapat meningkatkan nilai perusahaan sebesar -2,465, dengan nilai signifikansi sebesar $0,017 < 0,05$, sehingga variabel kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Mery (2017), dan Penelitian Baharudin dan Nuraini (2018) yang menyatakan kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa terdapat keuntungan perusahaan yang menjadi sebagai bahan pertimbangan dalam pembayaran dividen. Besarnya tingkat keuntungan akan berpengaruh besarnya ingkat dividen yang di bagikan kepada pemegang saham. Semakin banyak perusahaan menghasilkan laba, maka dapat menaikkan nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan besarnya pembagian dividen yang dibagikan. Hal ini dapat memberikan sinyal yang sangat positif kepada penanam modal karena perusahaan yang memiliki profitabilitas besar dari tahun ketahun maka cenderung diminati banyak penanam modal. Para penanam modal berangapan bahwa perusahaan yang mempunyai keuntungan yang sangat besar dapat menghasilkan *retrun* yang maksimal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk membuktikan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan analisis dan pengujian data pada tabel 14 menunjukkan nilai koefisien β sebesar - 0,024 dapat diartikan bahwa adanya interaksi antara perusahaan dan ukuran perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,527, dengan nilai signifikansi sebesar $0,600 > 0,05$, sehingga variabel kebijakan dividen tidak dapat memoderasi hubungan antara variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian (Khoiriyah, 2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak dapat berpengaruh terhadap besar kecilnya nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, sehingga semakin banyak pula kebutuhan dana mereka yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Pada akhirnya akan berpengaruh terhadap penggunaan dana eksternal perusahaan seperti kewajiban. Semakin banyak perusahaan menggunakan hutang maka perusahaan akan membayarkan dividen dalam jumlah yang sedikit dan akan mempengaruhi persepsi penanam modal terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan yang paling dasar untuk menghasilkan laba. Nilai perusahaan cenderung bergantung pada kebijakan investasi atau pendapatan yang diperoleh dari aset dibandingkan dengan laba ditahan. Perusahaan dapat membagikan dividen yang besar ataupun kecil asalkan pendapatan dapat memungkinkan dapat menutup sumber dana eksternal.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah melalui tahap pengumpulan data, pengelolaan data, analisis data mengenai pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating, studi empiri pada perusahaan *property, real estate* dan konstruksi bangunan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa:

1. Variabel Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan
3. Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
4. Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.

REFERENSI

- Aryani, L. D. (2018). *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel Moderasi*.
- Baharudin, & Nuraini. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel Pemoderasi. *Eco-Entrepreneurship*, 3(2).
- Chamidah, F. (2018). *Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating*.
- Fatmawati, N. (2019). *Pengaruh Risiko Sistematis dan Struktur Modal Terhadap Earning Response Coefficient (ERC) dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI))*.
- Hanifah, M. M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan (Kelima)*. Yogyakarta: STIM YKPN.
- Himawan, M. R., & Christiawan, J. Y. (2014). Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur di Indonesia. *Business Accounting Review*, 4(1), 193–204.
- Khoiriyah, N. (2018). *Pengaruh Ukuran dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi*.
- Kustini, I. A. (2013). *Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012*.
- Kusumastuti, W. F., Setiawati, E., & Bawono, A. D. B. (2017). *Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017)*. (2014), 275–295.
- Mardiyati, U., Nazir Ahmad, G., & Abrar, M. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan,

- Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 6(1), 417–439.
- Mery, K. N. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *JOM Fekon Vol.*, 4(1), 2000–2014.
- Ngurah, A. A., Adi, D., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044–4070.
- Novriyansah, D., Fatahurrizak, & Munthe, I. L. S. (2016). *Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016*. 1–20.
- Oktaviani, R. F., & Mulya, A. A. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 139–150.
- Phitaloka, N. G. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Pemoderasi Pada Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Artikel Ilmiah*.
- Prasetyo Suko, D. (2018). *Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017*.
- Raharjo, P. A. (2016). *Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi*.
- Rahayu, M., & Sari, B. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Ikraith-Humaniora*, 16(1), 19–25. <https://doi.org/10.31603/bisnisekonomi.v16i1.2127>
- Sintyana, I. putu H., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(2), 7717–7745.
- Sofiamira, N. A., & Asandimitra, N. (2017). Capital Expenditure, Leverage, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 20(2), 191–214.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta, cv.
- Suliastawan, I. W. E., & Purnawati, N. K. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi Perusahaan Indeks Kompas 100. *E-Jurnal Manajemen*, 9(2), 658–677. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2020.v09.i02.p13> ISSN
- Widyaningsih, D. (2018). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Serta Komite Audit Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 19(01), 38–52.
- Yuliana, Akbar, A. D., & Aprillia, R. (2016). *Pengaruh Struktur Modal Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertanian Di Bursa Efek Indonesia (Perusahaan yang Terdaftar Di BEI)*. 1–10.