



Jurnal Review Pendidikan dan Pengajaran  
<http://journal.universitaspahlawan.ac.id/index.php/jrpp>  
 Volume 7 Nomor 3, 2024  
 P-2655-710X e-ISSN 2655-6022

Submitted : 29/06/2024  
 Reviewed : 01/07/2024  
 Accepted : 04/07/2024  
 Published : 08/07/2024

Anak Agung Sintia  
 Dewi<sup>1</sup>  
 I Ketut Yadnyana<sup>2</sup>

## HUBUNGAN PROFITABILITAS DAN LEVERAGE PADA NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN PROPERTI & REAL ESTAT YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2022)

### Abstrak

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi, akan membuat nilai perusahaan tinggi. Guna mampu meningkatkan nilai perusahaan, maka perusahaan perlu memperhatikan beberapa faktor internal dan eksternal perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Populasi penelitian ini yaitu perusahaan properti & real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2022. Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sejumlah 77 perusahaan dengan total amatan sebanyak 231 amatan untuk periode 2020 – 2022. Teknik analisis yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan positif dan signifikan pada nilai perusahaan. *Leverage* tidak memiliki hubungan pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan profitabilitas dan *leverage* pada nilai perusahaan.

**Kata kunci:** Kebijakan Dividen, *Leverage*, Nilai Perusahaan, Profitabilitas

### Abstract

Firm value can be interpreted as investors' perceptions of the company's success rate, which is often associated with stock prices. A high stock price will make the company value high. In order to be able to increase company value, companies need to pay attention to several internal and external factors of the company. This study aims to empirically examine the effect of profitability and leverage on firm value with dividend policy as a moderating variable. The population of this study is property & real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020 - 2022. The sample selection used purposive sampling technique so that a sample of 77 companies was obtained with a total of 231 observations for the period 2020 - 2022. The analysis technique used is Moderated Regression Analysis (MRA). The results of this study indicate that profitability has a positive and significant relationship to firm value. Leverage has no relationship to firm value. Dividend policy is unable to moderate the relationship between profitability and leverage on firm value.

**Keywords:** Dividend Policy, Firm Value, Leverage, Profitability

### PENDAHULUAN

Persaingan yang kompetitif menjadi salah satu tantangan bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dalam pengembangan usaha. Salah satu cara untuk mendapatkan dana tersebut dapat melalui penerbitan saham perusahaan di pasar modal. Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran

<sup>123</sup> Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Udayana  
 email : gungsintia25@gmail.com<sup>1</sup>

umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.

Menurut data Bursa Efek Indonesia (BEI) tercatat sebanyak 825 perusahaan yang sudah *go public* sepanjang tahun 2022. Jumlah perusahaan tersebut meningkat daripada tahun 2021 sebanyak 766 perusahaan. Adanya peningkatan perusahaan tersebut maka persaingan untuk memperoleh dana dari investor akan semakin ketat. Dengan ketatnya persaingan usaha tersebut menuntut perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang dari dibangunnya sebuah perusahaan agar dapat memaksimalkan laba untuk meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan dan pemegang saham atau investor.

Nilai perusahaan di pasar modal adalah nilai pasar yang tercermin pada harga saham. Harga saham menunjukkan seberapa efisien tingkat manajemen suatu perusahaan (Nugroho, 2021). Semakin tinggi harga saham perusahaan, maka mencerminkan nilai perusahaan tersebut semakin tinggi dan sebaliknya (Dewi & Suputra, 2019). Di pasar modal, harga saham dapat mengalami peningkatan maupun penurunan yang dimana hal tersebut tercermin dari pergerakan Indeks Harga Saham Sektor (IHSS). Berikut merupakan data harga saham pada sektor Properti & Real Estat periode 2020-2022.



Gambar 1. Harga Saham Sektor Properti & Real Estat periode 2020-2022

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2023

Pada gambar 1 dapat dilihat perusahaan properti & real estat mengalami keadaan harga saham yang negatif selama 3 tahun berturut-turut. Harga saham yang negatif pada Perusahaan Properti & Real Estat diikuti dengan penurunan *market cap* dari beberapa perusahaan seperti PT. Bumi Serpong Damai (BSDE) melemah sebesar 8,91%, selanjutnya saham PT. Summarecon Agung (SMRA) sebesar 20,36%, kemudian saham PT. Pollux Properti Indonesia (POLL) sebesar 61,94%, dan PT. Lippo Karawaci (LPKR) juga mengalami penurunan sebesar 9,22%. Penurunan harga saham tersebut menggambarkan bahwa keadaan pasar pada sektor properti & real estat sedang lesu. Rendahnya harga saham tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada sektor properti & real estat masih rendah.

Fenomena terjadinya indeks saham yang rendah pada sektor properti & real estat tersebut adalah salah satu hal yang dapat dikaitkan dengan suatu nilai perusahaan. Turunnya harga saham sektoral pada perusahaan properti & real estat akan menjadi pertimbangan bagi para investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut. Dalam mengatasi hal tersebut, peningkatan nilai perusahaan dapat dipertimbangkan dengan baik sebagai bahan evaluasi maupun penentuan pengambilan keputusan untuk kepentingan perusahaan (Mahardikari, 2021). Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan memperhatikan faktor-faktor internal dan eksternal perusahaan. Beberapa faktor internal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*, kebijakan dividen, dan profitabilitas. Sedangkan faktor eksternal perusahaan yaitu faktor-faktor dari luar perusahaan yang dapat mempengaruhi perusahaan itu sendiri, seperti nilai kurs, inflasi, dan pertumbuhan pasar (ojk.go.id, 2022).

Profitabilitas merupakan salah satu faktor utama yang diperhatikan oleh investor sebelum berinvestasi di perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam

memperoleh laba. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi pula *return* yang diperoleh para investor. Profitabilitas yang tinggi berkaitan dengan prospek kinerja perusahaan yang bagus sehingga memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham (Ramdhonah *et al.*, 2019). Beberapa penelitian telah dilakukan mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan tetapi masih menunjukkan hasil yang bervariasi, diantaranya yaitu hasil penelitian oleh Dewi & Astika (2019), Husna & Satria (2019), Seth & Mahenthiran (2022) dan Devi & Suardana (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian oleh Robiyanto *et al.*, (2020), Apriliyanti *et al.*, (2019), Andriani & Palipurningrum (2020), Thamrin *et al.*, (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang juga mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *leverage*. *Leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajiban finansial (jangka pendek dan jangka panjang), atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang (Wiagustini, 2010:76). Peningkatan pada *leverage* dapat memberikan berita baik dan berita buruk. Artinya *leverage* menunjukkan berita baik jika peningkatan tersebut merefleksikan kemampuan manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya peningkatan *leverage* menunjukkan berita buruk apabila manajer melakukan karena terpaksa dan bukan karena alasan efisiensi (Dewi & Suputra, 2019). Beberapa penelitian telah dilakukan mengenai pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan tetapi masih menunjukkan hasil yang bervariasi, diantaranya yaitu hasil penelitian oleh Dewi & Astika (2019), Al-Slehat, (2019), Jihadi *et al.*, (2021) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian oleh Husna & Satria (2019), Apriliyanti *et al.*, (2019), Dewi & Suputra, (2019) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian yang telah dikemukakan mengenai pengaruh profitabilitas dan *leverage* pada nilai perusahaan, belum memberikan hasil yang konsisten, oleh karena itu diduga ada variabel lain yang mampu memperkuat ataupun memperlemah pengaruh profitabilitas dan *leverage* pada nilai perusahaan. Berdasarkan fenomena dan *research gap* tersebut, maka peneliti menambahkan variabel kebijakan dividen sebagai variabel moderasi terkait pengaruh profitabilitas dan *leverage* pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa mendatang. Pembayaran dividen penting bagi para investor, karena dengan adanya pembagian dividen para investor beranggapan bahwa perusahaan memiliki kepastian tentang kesejahteraan keuangan perusahaan, dengan adanya dividen akan menambah kekayaan pemegang saham (Cahayani & Wirawati, 2019).

Menurut hasil penelitian oleh Purwanti (2020), Mahardikari (2021), Dewi & Astika (2019), Dewiningrat & Baskara (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga penelitian ini menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi yang diharapkan mampu memperkuat hubungan profitabilitas dan *leverage* pada nilai perusahaan. Dipilihnya kebijakan dividen sebagai variabel moderasi yaitu karena kebijakan dividen menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan, kebijakan dividen dianggap memiliki informasi terkait dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Seth & Mahenthiran, 2022). Hal tersebut juga diperkuat dengan adanya *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa investor lebih tertarik kepada dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Para investor mengatakan bahwasanya dividen saat ini dianggap aman dan minim akan resiko daripada *capital gain* di waktu mendatang (Febiyanti & Anwar, 2022).

Berdasarkan fenomena yang dipaparkan serta *research gap* antara penelitian satu dengan lainnya, dapat diketahui bahwa nilai perusahaan menjadi salah satu permasalahan yang penting untuk diperhatikan oleh perusahaan maupun investor sebelum melakukan investasi, sehingga penelitian mengenai nilai perusahaan perlu dilakukan kembali sebagai pembaruan dari data penelitian sebelumnya dan sebagai bahan pertimbangan bagi para investor sebelum melakukan investasi. Pertumbuhan sektor properti & real estat sejalan dengan pertumbuhan perekonomian suatu negara dan *output* dari berinvestasi di sektor properti & real estat merupakan kebutuhan

primer masyarakat, dengan adanya penurunan harga saham di sektor ini menjadi peluang bagi masyarakat yang ingin memiliki hunian dan berinvestasi di bidang properti, sebabnya apabila pandemi berakhir, harga saham di sektor properti & real estat akan berpotensi mengalami peningkatan. Hal ini didukung dengan adanya restrukturisasi kredit pemilikan rumah (KPR) dan pemberian subsidi bunga oleh pemerintah akan mampu mengembalikan prospek cerah pada sektor properti & real estat (Setyaningsih, 2021), saat perekonomian Indonesia berangsur-angsur membaik permintaan masyarakat akan properti mulai mengalami peningkatan, sehingga hal ini mampu mengindikasikan bahwa sektor properti & real estat merupakan sektor pilihan untuk investasi jangka menengah dan jangka panjang.

## METODE

### Populasi, Sampel, dan Metode Penentuan Sampel

#### Populasi

Populasi merupakan generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2022:80). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor properti & real estat yang terdaftar di BEI dari tahun 2020-2022.

#### Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2022:81). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor properti & real estat yang terdaftar di BEI selama tahun pengamatan dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2022.

#### Metode Penentuan Sampel

Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu.

#### Jenis Data

- 1) Data kuantitatif merupakan data yang berbentuk angka-angka atau data kualitatif yang diangkakan (Sugiyono, 2022:14). Data kuantitatif dalam penelitian ini meliputi laporan keuangan tahunan pada perusahaan sektor properti & real estat yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022.
- 2) Data kualitatif merupakan data yang dinyatakan dalam bentuk kata, skema, dan gambar (Sugiyono, 2022:14) dalam penelitian ini adalah daftar perusahaan sektor properti & real estat yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Data Penelitian

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	<i>N</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Nilai Perusahaan (Y)	231	-25,2702	23,2398	1,368485	3,4314016
Profitabilitas ( $X_1$ )	231	-0,3752	0,4430	0,012191	0,0808081
Leverage ( $X_2$ )	231	-55,7293	22,7812	0,509488	4,2916525
Kebijakan Dividen (M)	231	-1,6840	4,5002	0,105499	0,4572854

Sumber: Data Diolah 2024

Berdasarkan Tabel 1 didapatkan informasi deskripsi dari variabel penelitian yang digunakan. Nilai perusahaan (Y) memiliki nilai minimum sebesar -25,2702 yang dimiliki oleh perusahaan PT Bliss Properti Indonesia Tbk pada tahun 2021, sedangkan nilai maksimum sebesar 23,2398 dimiliki oleh perusahaan PT Karya Bersama Anugerah Tbk tahun 2021. Nilai perusahaan memiliki rata-rata sebesar 1,368485 yang berarti harga saham dari saham perusahaan adalah 1,368485 kali lebih tinggi dari nilai bukunya. Nilai standar deviasi yaitu 3,4314016 dan lebih besar dibandingkan nilai rata-ratanya. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

Profitabilitas ( $X_1$ ) memiliki nilai minimum sebesar -0,3752 yang dimiliki oleh perusahaan PT Lippo Cikarang Tbk pada tahun 2021, sedangkan nilai maksimum sebesar 0,4430 dimiliki oleh perusahaan PT Royalindo Investa Wijaya Tbk. Nilai rata-rata variabel profitabilitas sebesar 0,012191 yang mendekati nilai minimum, hal tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas perusahaan cukup rendah ketika periode pengamatan. Nilai standar deviasi menunjukkan hasil sebesar 0,0808081 hasil tersebut lebih tinggi dari nilai rata-ratanya yang menunjukkan bahwa sebaran data profitabilitas memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

*Leverage* ( $X_2$ ) memiliki nilai minimum sebesar -55,7293 yang dimiliki oleh perusahaan PT Bliss Properti Indonesia Tbk pada tahun 2022, sedangkan nilai maksimum sebesar 22,7812 dimiliki oleh perusahaan PT Trinita Dinamik Tbk pada tahun 2020. Nilai rata-rata variabel *leverage* sebesar 0,509488 yang mendekati nilai maksimum, hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *leverage* perusahaan cukup tinggi ketika periode pengamatan. Nilai standar deviasi menunjukkan hasil sebesar 4,2916525 hasil tersebut lebih tinggi dari nilai rata-ratanya yang menunjukkan bahwa sebaran data *leverage* memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

Kebijakan dividen ( $M$ ) memiliki nilai minimum sebesar -1,6840 yang dimiliki oleh perusahaan PT Mega Manunggal Property Tbk pada tahun 2021, sedangkan nilai maksimum sebesar 4,5002 yang dimiliki oleh perusahaan PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk pada tahun 2022. Nilai rata-rata variabel kebijakan dividen sebesar 0,105499 yang mendekati nilai minimum, hal tersebut menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen perusahaan cukup rendah ketika periode pengamatan. Nilai standar deviasi menunjukkan hasil sebesar 0,4572854 hasil tersebut lebih tinggi dari nilai rata-ratanya yang menunjukkan bahwa sebaran data kebijakan dividen memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

**Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik dilakukan guna mengetahui kelayakan suatu data yang digunakan untuk dianalisis, karena tidak semua data dapat dianalisis dengan regresi. Dalam penelitian ini menggunakan 4 uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

1) Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji model regresi, variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal atau tidak, karena data yang baik adalah data yang berdistribusi normal. Uji normalitas dapat dilakukan dengan metode *Kolmogorov-Smirnov* Pengambilan keputusan distribusi data pada metode *Kolmogorov-Smirnov* yaitu jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* < 0,5 maka data residual terdistribusi tidak normal dan jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* > 0,5 maka data residual terdistribusi normal. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	
N	231
Test Statistic	0,266
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,000

Sumber: Data Diolah 2024

Berdasarkan asil uji normalitas pada Tabel 2 menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,000 atau lebih kecil dari 0,05 maka atas dasar pengujian tes *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* data penelitian berdistribusi tidak normal. Jika uji normalitas menunjukkan hasil yang cenderung tidak normal maka dapat digunakan asumsi *Central Limit Theorem* yaitu jika jumlah observasi cukup besar ( $n > 30$ ), maka asumsi normalitas dapat diabaikan (Gujarati, 2009; Pek, 2018).

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) dengan variabel terikat. Gejala multikolonieritas dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Nilai VIF ditentukan melalui uji multikolinearitas dengan beberapa kriteria yaitu apabila nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 5, maka tidak terjadi multikolinieritas, sehingga dapat

disimpulkan model regresinya baik, idealnya nilai VIF harus mendekati 3 atau lebih rendah (Hair *et al.*, 2019). Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity statistic	
	Tolerance	VIF
Profitabilitas ( $X_1$ )	0,974	1,027
Leverage ( $X_2$ )	0,992	1,008
Kebijakan dividen (M)	0,981	1,019

Sumber: Data Diolah 2024

Berdasarkan Tabel 3 diketahui bahwa nilai *tolerance* masing-masing variabel memiliki nilai yang lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF masing-masing variabel memiliki nilai yang lebih kecil dari 5 maka dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel dalam penelitian ini.

### 3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Ghozali, 2018:137). Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas, atau dengan kata lain hasilnya homokedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji Glejser. Kriteria pengujiannya yaitu jika nilai signifikan dari variabel independen > 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas, dan jika nilai signifikan dari variabel independen < 0,05 maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018:144). Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig
Profitabilitas ( $X_1$ )	0,145
Leverage ( $X_2$ )	0,947
Kebijakan dividen (M)	0,070
Profitabilitas* Kebijakan dividen ( $X_1M$ )	0,167
Leverage * Kebijakan dividen ( $X_2M$ )	0,100

Sumber: Data Diolah 2024

Berdasarkan Tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi dari masing-masing variabel lebih besar dari 0,05 yang berarti tidak terdapat pengaruh antara variabel bebas terhadap absolute residual, sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi gejala atau masalah heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

### 4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Autokorelasi dapat diketahui dengan melakukan uji *Run Test* yang dapat digunakan untuk mengetahui apakah data residual terjadi secara random atau sistematis. Apabila nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0,05 maka residual terjadi secara random atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual (Ghozali, 2018:111). Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 5.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Run Test	
Test Value	-0,43533
Z	-0,329
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,742

Sumber: Data Diolah 2024

Berdasarkan Tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,742 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 maka hasil tersebut menunjukkan nilai residual terjadi secara random atau tidak terjadi autokorelasi.

**Moderated Regression Analysis (MRA)**

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji interaksi atau Moderated Regression Analysis (MRA) dengan bantuan program *Statistical Product and Service Solution* (SPSS). Menurut (Ghozali, 2018:227) MRA adalah pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sampel dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderator. Tujuan uji MRA dalam penelitian ini untuk mengetahui apakah variabel kebijakan dividen mampu mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan *leverage* dengan nilai perusahaan, setelah semua asumsi klasik terpenuhi, maka selanjutnya memaparkan hasil analisis regresi. Hasil uji regresi moderasi dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 6.

Tabel 5. Rangkuman Hasil Analisis Regresi Moderasi

Variabel	Coefficients	t	Sig.
Profitabilitas (X <sub>1</sub> )	8,414	2,985	0,003
Leverage (X <sub>2</sub> )	0,003	0,057	0,954
Kebijakan dividen (M)	1,128	1,367	0,173
Profitabilitas* Kebijakan dividen (X <sub>1</sub> M)	-11,038	-1,102	0,271
Leverage * Kebijakan dividen (X <sub>2</sub> M)	-1,397	-1,268	0,206
(Constant)		1,289	
Sig F		0,036	
Adjusted R Square		0,030	

Sumber: Data Diolah 2024

Berdasarkan hasil analisis regresi moderasi seperti yang disajikan pada Tabel 6 maka dapat dibentuk persamaan struktural sebagai berikut:

$$Y = 1,289 + 8,414X_1 + 0,003X_2 + 1,128M - 11,038X_1M - 1,397X_2M + e$$

Berdasarkan model regresi yang diperoleh, dapat dijelaskan sebagai berikut.

- 1) Nilai konstanta ( $\alpha$ ) sebesar 1,289 berarti apabila profitabilitas (X<sub>1</sub>), *leverage* (X<sub>2</sub>), kebijakan dividen (M), interaksi profitabilitas dengan kebijakan dividen (X<sub>1</sub>M) dan interaksi *leverage* dengan kebijakan dividen (X<sub>2</sub>M) bernilai nol, maka nilai perusahaan pada Perusahaan Properti & Real Estat periode 2020-2022 akan bernilai sebesar 1,289 satuan.
- 2) Nilai koefisien regresi profitabilitas ( $\beta_1$ ) sebesar 8,414 menunjukkan nilai yang positif berarti apabila profitabilitas meningkat sebesar 1 satuan dengan anggapan variabel lainnya konstan, maka nilai perusahaan pada Perusahaan Properti & Real Estat periode 2020-2022 akan meningkat sebesar 8,414 satuan.
- 3) Nilai koefisien regresi *leverage* ( $\beta_2$ ) sebesar 0,003 menunjukkan nilai yang positif berarti apabila *leverage* meningkat sebesar 1 satuan dengan anggapan variabel lainnya konstan, maka nilai perusahaan pada Perusahaan Properti & Real Estat periode 2020-2022 akan meningkat sebesar 0,003 satuan.
- 4) Nilai koefisien regresi kebijakan dividen ( $\beta_3$ ) sebesar 1,128 menunjukkan nilai yang positif berarti apabila kebijakan dividen meningkat sebesar 1 satuan dengan anggapan variabel lainnya konstan, maka nilai perusahaan pada Perusahaan Properti & Real Estat periode 2020-2022 akan meningkat sebesar 1,128 satuan.
- 5) Nilai koefisien regresi variabel interaksi antara profitabilitas dengan kebijakan dividen ( $\beta_4$ ) sebesar -11,038 menunjukkan nilai yang negatif berarti apabila variabel interaksi antara profitabilitas dengan kebijakan dividen meningkat sebesar 1 satuan dengan anggapan variabel lainnya konstan, maka nilai perusahaan pada Perusahaan Properti & Real Estat periode 2020-2022 akan menurun sebesar 11,038 satuan.

- 6) Nilai koefisien regresi variabel interaksi antara *leverage* dengan kebijakan dividen ( $\beta_5$ ) sebesar -1,397 menunjukkan nilai yang negatif berarti apabila variabel interaksi antara *leverage* dengan kebijakan dividen meningkat sebesar 1 satuan dengan anggapan variabel lainnya konstan, maka nilai perusahaan pada Perusahaan Properti & Real Estat periode 2020-2022 akan meningkat sebesar 1,397 satuan.

#### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Pada dasarnya uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Ketentuan yang digunakan yaitu jika nilai signifikansi  $\leq 0,05$  mempunyai arti bahwa model penelitian ini layak untuk dilanjutkan dan jika nilai signifikansi  $> 0,05$  mempunyai arti bahwa model penelitian ini tidak layak untuk dilanjutkan.

Hasil uji F (*F test*) pada tabel 6 menunjukkan bahwa nilai Signifikansi F sebesar 0,036 yang lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ , hal ini berarti model yang digunakan pada penelitian ini adalah layak. Hasil ini memberikan makna bahwa seluruh variabel independen yaitu profitabilitas ( $X_1$ ), *leverage* ( $X_2$ ), kebijakan dividen (M), variabel interaksi antara profitabilitas dengan kebijakan dividen ( $X_1M$ ) dan variabel interaksi antara *leverage* dengan kebijakan dividen ( $X_2M$ ) mampu memprediksi atau menjelaskan fenomena nilai perusahaan pada Perusahaan Properti & Real Estat periode 2020-2022, sehingga dapat dilanjutkan pada tahap pengujian hipotesis.

#### Uji Koefisien Determinasi (Uji $R^2$ )

Nilai koefisien determinasi berada di antara nol dan satu. Jika nilai  $R^2$  disimpulkan mempunyai nilai yang kecil artinya kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat terbatas dan nilai  $R^2$  yang mendekati satu artinya variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi *variance* variabel terikat. Setiap tambahan satu variabel bebas, maka  $R^2$  akan meningkat. Nilai *adjusted R square* memiliki interval mulai dari 0 sampai 1 ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Semakin besar nilai *adjusted R square*, semakin baik persamaan regresi yang menunjukkan variabel bebas secara keseluruhan dapat menjelaskan *variance* dari variabel terikat.

Berdasarkan Tabel 4.6 hasil uji memberikan hasil dimana diperoleh besarnya *adjusted R<sup>2</sup>* (koefisien determinasi yang telah disesuaikan) sebesar 0,030 ini berarti variasi nilai perusahaan pada Perusahaan Properti & Real Estat periode 2020-2022 dapat dipengaruhi oleh variabel profitabilitas ( $X_1$ ), *leverage* ( $X_2$ ) kebijakan dividen (M), interaksi profitabilitas dengan kebijakan dividen ( $X_1M$ ) dan interaksi *leverage* dengan kebijakan dividen ( $X_2M$ ) sebesar 3 persen, sedangkan sisanya sebesar 97 persen dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan dalam model penelitian.

#### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji statistika digunakan untuk melihat signifikansi dari pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel lain bersifat konstan. Dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis: jika nilai signifikansi  $\leq 0,05$  maka hipotesis diterima. Hipotesis diterima mempunyai arti bahwa secara parsial variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka hipotesis ditolak. Hipotesis ditolak mempunyai arti bahwa secara parsial variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Berdasarkan Tabel 6 maka dapat diketahui pengujian hipotesis sebagai berikut ini.

- 1) Variabel Profitabilitas ( $X_1$ ) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,003 yaitu kurang dari 0,05 dan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 8,414. Oleh karena itu hipotesis pertama ( $H_1$ ) pada penelitian ini diterima yaitu profitabilitas memiliki hubungan positif pada nilai perusahaan.
- 2) Variabel *Leverage* ( $X_2$ ) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,954 yaitu lebih dari 0,05 yang berarti *leverage* tidak memiliki hubungan signifikan pada nilai perusahaan (Y). Oleh karena itu, hipotesis kedua ( $H_2$ ) pada penelitian ini ditolak yaitu *leverage* tidak memiliki hubungan positif pada nilai perusahaan.
- 3) Variabel interaksi antara profitabilitas dengan kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi sebesar 0,271 yaitu lebih dari 0,05 yang berarti kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis ketiga ( $H_3$ ) pada

penelitian ini ditolak yaitu kebijakan dividen tidak mampu memperkuat hubungan profitabilitas dengan pada nilai perusahaan.

- 4) Variabel interaksi antara *leverage* dengan kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi sebesar 0,206 yaitu lebih dari 0,05 kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan *leverage* dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis keempat ( $H_4$ ) pada penelitian ini ditolak yaitu kebijakan dividen tidak mampu memperkuat hubungan *leverage* dengan pada nilai perusahaan.

### **Pembahasan Hasil Penelitian**

#### *Hubungan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berarti bahwa semakin meningkat profitabilitas, maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan pada Perusahaan Properti & Real Estat periode 2020-2022. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi menunjukkan adanya kinerja perusahaan yang baik dan kondisi perusahaan yang menjanjikan di masa yang akan datang. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, akan menggunakan laporan keuangan sebagai alat informasi untuk mengirim sinyal kepada pasar. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Rasio ini juga dapat menjadi ukuran efektivitas pengelolaan suatu perusahaan dimana profitabilitas dapat menjadi sinyal yang diberikan oleh perusahaan kepada para calon investor sebagaimana yang telah dijabarkan pada teori sinyal. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan harga saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Astika (2019), Husna & Satria (2019), Seth & Mahenthiran (2022), Dewi & Suputra (2019), Indasari & Yadyana (2018) menyatakan bahwa profitabilitas terbukti memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan.

#### *Hubungan Leverage dengan Nilai Perusahaan*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki hubungan dengan nilai perusahaan. Peningkatan maupun penurunan *leverage* tidak mampu mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan, hal ini disebabkan oleh pendanaan berupa hutang memiliki resiko tinggi. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah akan memiliki risiko kerugian yang kecil ketika keadaan ekonomi mengalami kemerosotan, namun di saat kondisi ekonomi membaik, kesempatan dalam memperoleh laba juga rendah (Khotimah, 2020). Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan mungkin lebih cenderung membiayai aktivitasnya dengan menggunakan ekuitas perusahaan seperti laba ditahan dan modal saham, daripada menggunakan hutang. Ketersediaan dana yang memadai untuk membiayai aktivitas perusahaan membuat mereka mengurangi penggunaan hutang (Fikriyah & Suwarti, 2022).

Di pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan lebih dipengaruhi oleh faktor psikologis pasar. Besar kecilnya hutang perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, para investor lebih fokus pada bagaimana manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk meningkatkan nilai perusahaan (Hidayat, 2019). Hasil penelitian ini didukung oleh Miftahudin *et al.*, (2019), Fikriyah & Suwarti (2022), Hidayat (2019), Sembiring & Zurriah (2020), Ogolmagai (2015), Nandita & Jurusan (2018) yang memperoleh hasil bahwa *leverage* tidak memiliki hubungan dengan nilai perusahaan.

#### *Kebijakan Dividen Memoderasi Hubungan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu sebagai variabel moderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi memang mampu meningkatkan nilai perusahaan, namun kebijakan dividen tidak mampu memperkuat penilaian investor terhadap saham perusahaan ketika terjadi peningkatan profitabilitas, begitu juga sebaliknya ketika perusahaan melakukan pembayaran dividen saat profitabilitas perusahaan rendah tidak dapat menurunkan nilai perusahaan. Artinya tinggi laba suatu perusahaan belum tentu membagikan dividen yang tinggi pula tergantung keputusan dari para pemegang saham dalam RUPS, sehingga tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

Bagi beberapa investor semakin tinggi tingkat dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka akan semakin sedikit laba yang dapat diinvestasikan kembali untuk kegiatan bisnis atau dengan kata lain kesempatan perusahaan untuk memanfaatkan investasi yang ada menjadi berkurang sehingga pertumbuhan perusahaan menjadi terhambat, maka dari itu beberapa investor lebih menginginkan perusahaan untuk mempertahankan laba setelah pajak dan menggunakannya untuk membiayai investasi daripada membayar dividen (Devi & Suardana, 2022). Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Devi & Suardana (2022), Kanta *et al.*, (2021), Husna & Satria (2019), Nurhayati & Kartika (2020), Parida *et al.*, (2022), Sari *et al.*, (2020), Saputra *et al.*, (2022) yang memperoleh hasil bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

#### *Kebijakan Dividen Memoderasi Hubungan Leverage dengan Nilai Perusahaan*

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh hasil bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *dividen payout ratio* tidak mampu memoderasi hubungan *leverage* dengan nilai perusahaan. Dividen merupakan hak pemegang saham untuk mendapatkan sebagian dari keuntungan perusahaan. Besar kecilnya pembayaran dividen didasari atas kesepakatan dari pemegang saham melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), sehingga keputusan pendanaan terkait dengan pembagian dividen tidak dipengaruhi oleh tingkat *leverage* perusahaan. Besar kecilnya pembayaran dividen yang diberikan perusahaan saat rasio *leverage* perusahaan tinggi tidak mampu mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan (Zhafira & Tristiarini, 2024), karena kenyataannya investor lebih menyukai *capital gain* daripada dividen karena pajak dari *capital gain* lebih kecil daripada pajak dividen. Investor yang tertarik dengan keuntungan dari *capital gain* akan lebih fokus pada bagaimana manajemen perusahaan menggunakan dana eksternal tersebut dengan efektif dan efisien untuk meningkatkan nilai perusahaan, sehingga mereka tidak kehilangan keuntungan dari *capital gain*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian dari Danial *et al.*, (2022), Zhafira & Tristiarini (2024), Saputra & Puspitasari (2024), Sisca (2016), Simangunsong & Solikhin (2022), Saleh (2020) yang memperoleh hasil bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan *leverage* dengan nilai perusahaan.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Properti & Real Estat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi menunjukkan adanya kinerja perusahaan yang baik dan kondisi perusahaan yang menjanjikan di masa yang akan datang, sehingga mampu menarik minat investor dan nantinya akan berdampak kepada peningkatan nilai perusahaan.

*Leverage* tidak memiliki hubungan dengan nilai perusahaan pada Perusahaan Properti & Real Estat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2022. Investor lebih cenderung melihat pada bagaimana manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan pada Perusahaan Properti & Real Estat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2022. Beberapa investor cenderung menginginkan laba yang diperoleh perusahaan agar diinvestasikan kembali demi pertumbuhan perusahaan yang nantinya mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan *leverage* dengan nilai perusahaan pada Perusahaan Properti & Real Estat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2022. Besar kecilnya pembayaran dividen tidak melihat seberapa besar *leverage* perusahaan. Investor lebih tertarik dengan keuntungan dari *capital gain* daripada pembayaran dividen.

## DAFTAR PUSTAKA

- Al-Slehat, 2020. *Impact of Financial Leverage, Size and Assets Structure on Firm Value: Evidence from Industrial Sector, Jordan. International Business Research*, 13(1), pp. 109.
- Albab, F.S.U., Norisanti, N. and Danial, R.D.M. 2022. Analisis Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan.

- Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 6(1), pp. 833–839.
- Apriliyanti, V., Hermi, H. and Herawaty, V. 2019. Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(2), pp. 201–224.
- Asna Nandita, R.K. and Jurusan. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Size Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *CAM JOURNAL: Change Agent For Management Journal*. 2(2).
- Bagus Rahmadanis Saputra, Umi Nadhiroh, H.S. 2022. Pengaruh Kebijakan Utang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Economics and Business UBS*, 12(2), pp. 1167–1187.
- Dewiningrat, A. I., & Baskara, I. G. K. (2020). *Does Dividend Policy Moderate The Relationship between Profitability, IOS, and Liquidity toward Firm Value?*. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(7), pp. 49–52.
- Cahyani, G. A. P., dan Wirawati, N. G. P. 2019. Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 27, pp. 1263.
- Devi, D.A.Y. and Suardana, K.A. 2022. *Dividend Policy Moderated the Influence of Profitability, Company Size, Liquidity on the Value of Banking Companies 2016–2020*. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), pp. 327–334.
- Dewi & Suputra. 2019. Pengaruh Profitabilitas dan Leverage pada Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, pp. 26.
- Dewi and Astika. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 29(2), pp. 804.
- Dhani, I. P., & Utama, A.G.S. 2017. *The effect of company growth, capital structure, and profitability on company value*. *Journal of Accounting and Business Research Airlangga*, 2(1), pp. 135–148.
- Eka Putra & Dwiana Putra. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Hutang dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(8), pp. 2115–2126.
- Febiyanti, T.I. and Anwar, M. 2022. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi terhadap Perusahaan Properti dan Real Estate. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), pp. 1784–1794.
- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D.N., & Porter, D.C. (2009). *Basic Econometrics* (Fifth Edition). New York: Mc Graw Hill.
- Hair, J. F., Risher, J. J., Sarstedt, M., & Ringle, C. M. (2019). *When to use and how to report the results of PLS-SEM*. *European Business Review*, 31(1), 2–24.
- Hidayat, W.W. 2019. Pengaruh ukuran perusahaan, return on equity dan leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen Akuntansi*, 21(1), pp. 67–75.
- Husna, A. and Satria, I. 2019. *Effects Of Return On Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, And Dividend Payout Ratio On Firm Value*. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), pp. 50–54.
- Indasari, A.P. and Yadnyana, I.K. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Likuiditas dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan', *E- Jurnal Akuntansi*, 22, pp. 714.
- Istri Wahyuniyasanti, C. and Mertha, M. 2022. Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan', *E- Jurnal Akuntansi*, 32(7), pp. 1863–1877.
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S.M., Arifin, Z. 2021. *The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia*. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), pp. 423–431.

- Kanta, A.G.A., Hermanto and Surasni, N.K. 2021. *The Effect of Leverage and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as Moderation Variable (Studies in Manufacturing Companies for the 2014-2018 Period)*. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 8(1), pp. 245–255.
- Lisdawati. 2023. *Management, and Leadership The Effect of Financial Performance and Company Size on Stock Price with Dividend Policy as A Moderating Variable Average Stock Price Basic Industry and Chemical Companies*. *International Journal of Educational Administration, Management, and Leadership*, 4(1), pp. 57–64.
- Mahardikari, A.K.W. 2021. Pengaruh Profitability, Liquidity, Leverage, Dividend Policy, Firm Size, dan Firm Growth terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2), p. 399.
- Marisa, C., Andriana, I. and Thamrin, K.M.H. 2022. Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), pp. 1615–1627.
- Nugroho. 2021. *The Effect of Financial Condition on Firm Value: A Comparative Study*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 16(2).
- Nurhayati, I., Kartika, A. and Agustin, I. 2020. Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016- 2018', *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 9(2), pp. 133–144.