

Analisis Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Nilai Perusahaan

Anissa Hafidza Pristi¹⁾, Muhadjir Anwar²⁾

¹Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur
email: fidzapristi@gmail.com

²Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur
email: muhadjira.ma@upnjatim.ac.id

Abstract

This study aims to determine the effect of profitability and company growth with dividend policy as a moderating variable on the value of manufacturing companies in the food and beverage sector listed on the Indonesian stock exchange for 2017 – 2020 period. The research method used is causal research, the sample used is 18 companies, and analyzed with moderated regression analysis. The results of this study, are Profitability has a significant positive effect on Food and Beverage Company Value, Company Growth has no significant effect on Food and Beverage Company Value, Dividend Policy can weaken the influence of Profitability on Company Value, and Dividend Policy does not have a significant effect on Company Growth on The value of the company.

Keywords: Profitability, Company Growth, Dividend Policy, Company Value

A. Latar Belakang Teoritis

Pertumbuhan sektor industri makanan dan minuman merupakan industri manufaktur yang perkembangan yang cukup besar dan signifikan, khususnya di Indonesia, industri makanan dan minuman nasional semakin kompetitif karena jumlahnya cukup banyak. Tidak hanya meliputi perusahaan skala besar, tetapi juga telah menjangkau di tingkat kabupaten untuk kelas industri kecil dan menengah (IKM). Kebutuhan masyarakat terhadap kebutuhan pokok sehari-hari seperti makanan dan minuman akan selalu dibutuhkan karena salah satu kebutuhan yang harus dipenuhi. Berdasarkan pernyataan tersebut, perusahaan makanan dan minuman dianggap akan terus bertambah. Perusahaan makanan dan minuman mempunyai peluang untuk tumbuh dan berkembang. Hal ini dibuktikan dengan bertambahnya jumlah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Nilai perusahaan menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam penanaman modalnya terhadap perusahaan. Nilai perusahaan dapat ditunjukkan melalui kinerja keuangan. Jenis dari nilai perusahaan adalah nilai nominal, nilai pasar, nilai instrinsik, nilai buku, dan nilai likuidasi. Menurut Harjito (2014) menjelaskan bahwa konsep nilai perusahaan dapat dipandang dari beberapa sudut. Bagi investor dapat dilihat

dari nilai saham perusahaan yang bersangkutan, sedangkan dari sudut pandang manajemen dimana nilai perusahaan ini sangat tergantung pada nilai manajemen. Nilai perusahaan dicerminkan oleh harga saham.

Dalam penilaian market value salah satunya melalui pendekatan price to book value atau nilai buku. Dalam investasi, nilai buku dapat juga dianggap sebagai jumlah yang secara teoritis akan diterima oleh investor setelah mengurangi semua kewajiban perusahaan jika entitas atau perusahaan yang diinvestasikan terus dilikuidasi.

Dalam penelitian ini memilih untuk meneliti perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman. Perusahaan industri makanan dan minuman di Indonesia semakin lama semakin meningkat karena barang konsumsi dan minuman merupakan salah satu kebutuhan manusia selain pakaian dan tempat tinggal, maka dari perusahaan industri barang konsumsi dan minuman merupakan peluang usaha yang memiliki prospek yang baik. Hal ini diiringi pula dengan perkembangan perekonomian Indonesia yang semakin membaik. Perusahaan makanan dan minuman pada umumnya melakukan go public untuk memperoleh modal tambahan (Nadia, 2014).

Dari sisi nilai investasi, sektor industri makanan menjadi sektor yang paling diminati oleh investor dalam negeri selama periode

2007-2011. Dalam pernyataan Aulya (2013) perkembangan bisnis makanan dimulai dari yang kecil yaitu bisnis makanan dan minuman yang terdapat di tepi jalan, seperti warung-warung dan kafe tenda. Bisnis makanan dan minuman beralkohol menengah seperti depot, rumah makan, dan kafe. Dan bisnis jasa makanan dan minuman yang ditampilkan besar-besaran seperti restoran yang terdapat di hotel-hotel berbintang. Aulya (2013) juga menyatakan dengan perubahan pola hidup manusia pada jaman ini, maka pelaku bisnis harus menciptakan strategi menciptakan sebuah pengalaman berbelanja dalam bisnis makanan dan minuman menjadi berkesan. Tidak hanya menjual makanan dan minuman saja, namun pebisnis dalam bidang ini harus menciptakan suasana tempat makan yang nyaman dengan didukung desain yang menarik.

Tabel 1
PBV Perusahaan Makanan dan Minuman
2017 – 2020

No.	Kode	Nama Perusahaan	PBV			
			2017	2018	2019	2020
1.	ASSA	Tiga Pilar Segitiga Food Tbk	-0,46	-0,16	-0,55	4,31
2.	ALTO	Tu Bawang Tiga Tbk	2,03	2,26	1,29	1,81
3.	BTER	Batu Tencelidura Cigugur Tbk	2,26	2,07	1,08	1,39
4.	BUDI	Budi Starik & Sesevawer Tbk	0,35	0,33	0,36	0,34
5.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	0,85	0,84	0,88	0,84
6.	DLTA	Daha Dyakarta Tbk	7,21	3,43	4,49	3,47
7.	ICBP	Indofood CBP S. M Tbk	3,11	3,37	4,88	2,22
8.	IKIP	Isti Agra Resources Tbk	38,58	29,39	4,47	5,28
9.	INDP	Indofood Sukses Makmur Tbk	1,42	1,51	1,28	0,74
10.	MGVA	Masana Investama Mandiri Tbk	1,44	2,03	-0,48	-1,82
11.	MLEI	Muti Sintang Indonesia Tbk	27,06	28,87	28,3	34,26
12.	MYOR	Mayora Indah Tbk	6,14	6,86	4,63	5,31
13.	PUDN	Prahalita Asaka Niaga Tbk	1,23	1,14	1,21	1,98
14.	ROTI	Yippon Indemart Corporate Tbk	2,8	2,55	2,6	2,61
15.	SKSI	Sekar Bumi Tbk	1,21	1,15	0,68	0,58
16.	SKLT	Sekar Lestari Tbk	2,47	3,05	2,92	2,66
17.	STTP	Stanza Top Tbk	4,12	2,98	1,74	4,86
18.	ULTT	Ultra Jaya S&B Industry & Trading Company Tbk	2,56	2,27	1,43	2,87
Rata-rata			6,79	6,49	3,66	3,19

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2022)

Berdasarkan data nilai PBV pada tabel di atas, jika melihat rata-rata PBV dari masing-masing tahun pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman tahun 2017-2020 maka PBV nya mengalami kecenderungan menurun. Dari data di atas dapat dijelaskan bahwa rata-rata price book value perusahaan manufaktur makanan dan minuman pada tahun 2017 sebesar 5,79, tahun 2018 sebesar 5,49, tahun 2019 sebesar 3,66, dan pada tahun 2020 sebesar 3,19. Dapat dilihat bahwa perusahaan manufaktur dan minuman mengalami kecenderungan menurun (tahun 2017-2020). Hal tersebut terbukti pada tahun 2017 rata-rata price book value perusahaan manufaktur makanan dan minuman sebesar 5,79 dan turun sebanyak 0,3 pada tahun 2018 menjadi 5,49. Pada tahun 2019 mengalami penurunan sebanyak 1,83 sehingga menjadi 3,66. Dan mengalami penurunan lagi

sebanyak 0,49 sehingga menjadi 3,19 pada tahun 2020.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Laba perusahaan tersebut akan menjadi acuan dalam pembayaran Deviden. (Suad Husnan, 2015:118) profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki. Profitabilitas penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih menjamin. Besarnya tingkat laba akan mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran Deviden yang dibagikan kepada pemegang saham (Natalia, 2013). Profitabilitas juga mencerminkan keadaan posisi keuangan perusahaan. Hal ini menjadi perhatian utama investor dalam mengukur laba atas investasi yang dilakukan (Yulandani et al, 2018).

(Brigham & Joel F. Houston, 2011:67), profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik, maka kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh I Wayan Edi Suliastawan dan Ni Ketut Purnawati 2020 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh Mery, 2017 menyatakan profitabilitas secara langsung memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan go public dapat dikategorikan perusahaan besar atau perusahaan yang memiliki pertumbuhan semakin baik,

sehingga pertumbuhan perusahaan dianggap sebagai salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat mencerminkan bahwa suatu perusahaan akan berkembang atau tidak. Pertumbuhan perusahaan adalah suatu rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menjaga posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Kusumajaya (2011) berpendapat bahwa pertumbuhan (growth) adalah peningkatan ataupun penurunan dari total aset yang dimiliki perusahaan. Aset suatu perusahaan merupakan aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan, hal tersebut diharapkan dapat meningkatkan hasil operasional perusahaan sehingga semakin menambah kepercayaan pihak luar dan meningkatkan nilai perusahaan. Hermuningsih (2013) mengungkapkan pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin cepat pertumbuhan suatu perusahaan akan mengakibatkan nilai perusahaan yang semakin tinggi pula. Hestinoviana (2013) dan Wardjono (2010) menyatakan hal yang berbeda yaitu pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh signifikan namun negatif. Hasil yang berbeda juga didapat oleh Hartono et al. (2013) yaitu cepat tidaknya pertumbuhan suatu perusahaan tidak akan berpengaruh pada nilai perusahaan.

Adapun dalam penelitian ini kebijakan dividen dijadikan sebagai variabel moderasi. Kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai kinerja perusahaan. Kebijakan dividen sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat terutama pihak-pihak yang memiliki kepentingan dalam perusahaan. Dilain sisi, perusahaan juga diharapkan mengalami pertumbuhan sekaligus dapat mempertahankan hidup perusahaan dan memberikan kesejahteraan pemilik melalui kebijakan dividen. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayarkan dividen juga tinggi. Dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Hartijo dan Martono, 2005 dalam Mahendra, 2012). Variabel kebijakan dividen

memoderasi profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (Oktaviani dan Mulya,

2018). Tingkat pertumbuhan perusahaan dan mampu memberikan sinyal positif kepada investor atas nilai perusahaan, tetapi kebijakan dividen tidak akan mampu memperkuat penilaian investor atas saham perusahaan ketika terjadi peningkatan pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas. (Tarigan, 2019)

Berdasarkan latar belakang masalah di atas penelitian ini berusaha mengetahui dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan menggunakan profitabilitas, dividen, dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderasi. Sehingga penulis menggunakan judul penelitian

“PENGARUH PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEP”.

B. Metode Penelitian

Dalam mencari persoalan yang diangkat dipenelitian ini teknik analisa data yang dipakai ialah dengan melakukan analisa regresi moderasi (MRA). Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu laporan keuangan 18 perusahaan makanan dan minuman dengan data keuangan yang utuh mulai tahun 2017 – 2020.

C. Hasil dan Pembahasan

Nilai Perusahaan (Y) Makanan dan Minuman

Dalam penelitian ini pengukuran nilai perusahaan menggunakan price book value (PBV), yaitu rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan overvalued atau undervalued nilai buku saham.

Berikut, adalah data nilai perusahaan makanan dan minuman periode 2017 – 2020:

Tabel 2
PBV Perusahaan Makanan dan Minuman
2017 – 2020

No.	Kode	Nama Perusahaan	PBV			
			2017	2018	2019	2020
1.	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	-0,46	-0,16	-0,33	4,31
2.	ALTO	Tri Baryan Tirta Tbk.	2,07	2,26	2,29	1,81
3.	BTEK	Buana Teknikokultura Unggul Tbk.	2,56	3,07	1,08	1,39
4.	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.	0,35	0,35	0,36	0,34
5.	CERA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	0,85	0,84	0,88	0,84
6.	DLTA	Delta Djakarta Tbk.	2,21	3,83	4,49	2,45
7.	ICBP	Indofood CBP S. M Tbk.	2,11	2,57	4,88	2,22
8.	IKIP	Inti Agri Resources Tbk.	38,38	29,39	4,67	5,28
9.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	1,42	1,51	1,28	0,76
10.	MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk.	1,44	3,03	-0,48	-1,32
11.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.	27,06	28,87	28,3	14,26
12.	MYOR	Mayora Indah Tbk.	6,14	6,86	4,63	5,38
13.	PSDN	Pasifikas Aneka Nuga Tbk.	1,29	1,14	1,22	1,98
14.	ROTT	Nippon Indostar Corporate Tbk.	2,8	2,55	2,6	2,61
15.	SKBM	Selkar Bumi Tbk.	1,21	1,15	0,88	0,58
16.	SKLT	Selkar Laut Tbk.	2,47	3,05	2,92	2,66
17.	STTP	Suzar Top Tbk.	4,12	2,98	1,74	4,86
18.	ULTI	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	2,56	3,27	1,43	3,87
Rata-rata			5,79	5,69	3,66	3,18

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2022)

Dari tabel di atas, diperoleh hasil sebagai berikut:

- 1) Nilai perusahaan tertinggi adalah perusahaan Inti Agri Resources, Tbk. (IKIP) sebesar 38,38 pada tahun 2017.
- 2) Nilai perusahaan terendah adalah perusahaan Magna Investama Mandiri, Tbk. (MGNA) sebesar -1,02 pada tahun 2020.
- 3) Rata – rata nilai perusahaan tahun 2017 sebesar 5,79.
- 4) Rata – rata nilai perusahaan tahun 2018 sebesar 5,49.
- 5) Rata – rata nilai perusahaan tahun 2019 sebesar 3,66.
- 6) Rata – rata nilai perusahaan tahun 2020 sebesar 3,19.

Semakin besar rasio price to book value semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Sepanjang tahun 2017 – 2020 rata – rata nilai perusahaan makanan dan minuman mengalami penurunan. Artinya, setiap tahun harga saham perusahaan makanan dan minuman menjadi relatif semakin murah.

Profitabilitas (X₁) Perusahaan Makanan dan Minuman

Menurut Kasmir (2016 : 196) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.

Berikut, adalah data nilai profitabilitas perusahaan makanan dan minuman periode 2017 – 2020:

Tabel 3
Profitabilitas Perusahaan Makanan dan Minuman 2017 – 2020

Kode	Nama Perusahaan	Return On Assets (ROA)			
		2017	2018	2019	2020
AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	-0,1	-0,07	0,61	0,6
ALTO	Tri Baryan Tirta Tbk.	-0,03	-0,03	-0,02	-0,01
BTEK	Buana Teknikokultura Unggul Tbk.	-0,01	0,01	-0,02	0,12
BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.	0,02	0,01	0,02	0,02
CERA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	0,08	0,08	0,15	0,12
DLTA	Delta Djakarta Tbk.	0,21	0,22	0,22	0,1
ICBP	Indofood CBP S. M Tbk.	0,11	0,14	0,14	0,07
IKIP	Inti Agri Resources Tbk.	-0,04	-0,05	0,22	-0,12
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,6	0,5	0,6	0,5
MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk.	-0,16	-0,18	-1,37	8,3
MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.	0,53	0,42	0,42	0,1
MYOR	Mayora Indah Tbk.	0,11	0,1	0,11	0,11
PSDN	Pasifikas Aneka Nuga Tbk.	0,05	-0,07	-0,03	-0,03
ROTT	Nippon Indostar Corporate Tbk.	0,03	0,03	0,03	0,04
SKBM	Selkar Bumi Tbk.	0,02	0,01	0	0
SKLT	Selkar Laut Tbk.	0,04	0,04	0,06	0,05
STTP	Suzar Top Tbk.	0,23	0,2	0,17	0,18
ULTI	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	0,14	0,13	0,16	0,13
Rata-rata		0,10	0,08	0,08	0,17

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2022)

Dari tabel di atas, diperoleh hasil sebagai berikut:

- 1) Profitabilitas tertinggi adalah perusahaan Tiga Pilar Sejahtera, Tbk. (AISA) sebesar 0,61 pada tahun 2019.
- 2) Profitabilitas terendah adalah perusahaan Inti Agri Resources, Tbk. (IKIP) sebesar -0,12 pada tahun 2020.
- 3) Rata – rata profitabilitas tahun 2017 sebesar 0,10.
- 4) Rata – rata profitabilitas tahun 2018 sebesar 0,08.
- 5) Rata – rata profitabilitas tahun 2019 sebesar 0,08.
- 6) Rata – rata profitabilitas tahun 2020 sebesar 0,17.

Rasio profitabilitas memberikan ukuran efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Sepanjang tahun 2017 – 2020 rata – rata profitabilitas perusahaan makanan dan minuman mengalami fluktuasi naik turun. Artinya, setiap tahun pendapatan bersih setelah perusahaan makanan dan minuman bervariasi, dan mengalami peningkatan yang signifikan di tahun 2020.

Pertumbuhan Perusahaan Makanan dan Minuman (X₂)

Pertumbuhan perusahaan menggambarkan tolak ukur keberhasilan perusahaan. Keberhasilan tersebut juga menjadi tolak ukur investasi untuk pertumbuhan pada masa yang akan datang (Sunarto dan Budi, 2009).

Berikut, adalah data nilai pertumbuhan perusahaan makanan dan minuman periode 2017 – 2020:

Tabel 4
Pertumbuhan Perusahaan Makanan dan Minuman 2017 – 2020

Kode	Nama Perusahaan	Sales Growth Ratio (SGR)			
		2017	2018	2019	2020
AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	-0,23	-0,68	-0,05	-0,15
ALTO	Tn. Baryan Tirta Tbk.	-0,12	0,11	0,18	-0,07
BTEK	Bumi Tekoekultura Unggul Tbk.	0,19	0	-0,22	0,45
BUDI	Budi Starck & Sweetener Tbk.	0,02	0,05	0,13	-0,09
CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	0,03	-0,15	-0,14	0,16
DLTA	Delta Djakarta Tbk.	-0,53	0,15	-0,07	-0,34
ICBP	Indofood CBP S. M Tbk.	0,03	0,08	0,1	0,1
IKIP	Inti Agri Resources Tbk.	-0,75	-0,17	0,13	-0,22
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,05	0,05	0,04	0,07
MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk.	1,35	0,3	-0,84	-1
MLBI	Muti Buntang Indonesia Tbk.	0,04	0,08	0,02	-0,47
MYOR	Mayasa Indah Tbk.	0,13	0,16	0,04	-0,02
PSDN	Pranadis Aneka Niaga Tbk.	0,5	-0,05	-0,08	-0,27
ROTI	Nippon Indonea Corpindo Tbk.	-0,01	0,11	0,21	-0,04
SKBM	Sekar Bumi Tbk.	0,23	0,06	0,08	0,5
SKLT	Sekar Laut Tbk.	0,1	0,14	0,23	-0,02
STTP	Siantar Top Tbk.	0,07	0	0,24	0,1
ULTI	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	0,04	0,12	0,14	-0,04
	Rata-rata	0,06	0,02	-0,01	-0,08

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2022)

Dari tabel di atas, diperoleh hasil sebagai berikut:

- 1) Pertumbuhan perusahaan tertinggi adalah perusahaan Magna Investama Mandiri, Tbk. (MGNA) sebesar 1,35 pada tahun 2017.
- 2) Pertumbuhan perusahaan terendah adalah perusahaan Magna Investama Mandiri, Tbk. (MGNA) sebesar -1 pada tahun 2020.
- 3) Rata – rata pertumbuhan perusahaan tahun 2017 sebesar 0,06.
- 4) Rata – rata pertumbuhan perusahaan tahun 2018 sebesar 0,02.
- 5) Rata – rata pertumbuhan perusahaan tahun 2019 sebesar 0,01.
- 6) Rata – rata pertumbuhan perusahaan tahun 2020 sebesar -0,08.

Menurut Suwardika dan Mustanda (2017), Growth (pertumbuhan perusahaan) dapat dilihat dari perubahan total aset perusahaan pada suatu periode, karena dengan perubahan aset dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berkembang atau tidak, jika aset perusahaan mengalami peningkatan maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut berkembang dan jika aset perusahaan mengalami penurunan maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak berkembang. Sepanjang tahun 2017 – 2020 rata – rata pertumbuhan perusahaan

makanan dan minuman mengalami penurunan. Artinya, beban pendapatan setiap perusahaan makanan dan minuman semakin meningkat dan yang terburuk terjadi pada tahun 2020, di mana sebagian perusahaan memperoleh pendapatan yang tidak lebih baik dari tahun sebelumnya.

Kebijakan Dividen (Z) Perusahaan Makanan dan Minuman

Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Sedangkan untuk pembagian Dividen sendiri dilaksanakan berdasarkan kebijakan Dividen masing-masing perusahaan (Gumanti, 2013).

Berikut, adalah data kebijakan dividen perusahaan makanan dan minuman periode 2017 – 2020:

Tabel 5
Kebijakan Dividen Perusahaan Makanan dan Minuman 2017 – 2020

Kode	Nama Perusahaan	Dividen Payout Ratio (DPR)			
		2017	2018	2019	2020
AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	0,35	0	0	0
ALTO	Tn. Baryan Tirta Tbk.	0,01	0	0	0
BTEK	Bumi Tekoekultura Unggul Tbk.	0,15	0	0	0
BUDI	Budi Starck & Sweetener Tbk.	0,1	0,03	0,11	0,07
CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	0	0	0	0
DLTA	Delta Djakarta Tbk.	0	0	0	0
ICBP	Indofood CBP S. M Tbk.	-0,07	0,02	0,06	0,11
IKIP	Inti Agri Resources Tbk.	0	0	0	0
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,18	0,16	0,17	0,26
MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk.	0,02	0,06	0,02	0,06
MLBI	Muti Buntang Indonesia Tbk.	0	0	0	0
MYOR	Mayasa Indah Tbk.	0,02	0,03	0,03	0,02
PSDN	Pranadis Aneka Niaga Tbk.	0,34	-0,34	-0,84	-0,19
ROTI	Nippon Indonea Corpindo Tbk.	0,08	0,36	0,27	0,28
SKBM	Sekar Bumi Tbk.	-0,03	0,13	-3,37	-0,91
SKLT	Sekar Laut Tbk.	-0,01	0	0	0
STTP	Siantar Top Tbk.	0	0	0	0
ULTI	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	0,01	0	0	0,01
	Rata-rata	0,06	-0,03	-0,20	-0,02

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2022)

Dari tabel di atas, diperoleh hasil sebagai berikut:

- 1) Kebijakan dividen tertinggi adalah perusahaan Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk (AISA) sebesar 0,35 pada tahun 2017.
- 2) Kebijakan dividen terendah adalah perusahaan Sekar Bumi, Tbk. (MGNA) sebesar -3,37 pada tahun 2019.
- 3) Rata – rata kebijakan dividen perusahaan tahun 2017 sebesar 0,06.
- 4) Rata – rata kebijakan dividen perusahaan tahun 2018 sebesar 0,03.
- 5) Rata – rata kebijakan dividen perusahaan tahun 2019 sebesar -0,20.

6) Rata – rata kebijakan dividen perusahaan tahun 2020 sebesar - 0,02.

Kemampuan sebuah perusahaan membayar dividen erat dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayarkan dividen juga tinggi. Dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Hartijo dan Martono, 2005 dalam Mahendra 2012). Sepanjang tahun 2017 – 2020 rata – rata kebijakan dividen perusahaan makanan dan minuman mengalami fluktuasi naik turun. Artinya, ada sebagian perusahaan yang tidak membagikan devidennya untuk pengembangan bisnis perusahaan dan ada juga perusahaan yang membagikan deviden dalam keadaan merugi.

Analisis Regresi Moderasi

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi moderasi. Analisis yang digunakan sebagai cara untuk menguji hubungan antara variabel X (variabel independen) dengan variabel Y (variabel dependen) yang diperkuat atau diperlemah dengan adanya variabel pemoderasi. Pengaruh ini dapat digunakan untuk mencari pengaruh langsung variabel X terhadap variabel Y. Dapat dilihat apakah pemoderasi (Z) mempengaruhi hubungan antara variabel X terhadap variabel Y sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Regresi Moderasi

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics		
	Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	2.205	.837		2.634	.011		
	Profitab	20.128	4.257	.641	4.728	.000	.856	1.173
	Pertabh	.441	3.509	.015	-.126	.900	.843	1.187
	Dividen	-4.299	6.123	-.083	-.702	.486	.857	1.166
	Moderasi-1(X1*Z)	-104.677	31.508	-.477	3.332	.002	.385	1.708
	Moderasi-2(X2*Z)	20.382	27.064	.093	.753	.454	.792	1.262

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2022)

Berdasarkan tabel di atas, hasil model regresi yang diperoleh, yaitu:

$$Y = a + b1X1 + b2X2 + b3Z + b4X1Z + b5X2Z + e$$

$$Y = 2,205 + 20,128X1 - 0,441Z - 4,299Z - 104,677X1Z + 20,382X2Z$$

Dari model persamaan regresi tersebut, dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- 1) Konstanta (a) = 2,205
 Nilai konstanta sebesar 2,205 menunjukkan bahwa apabila variabel X1, X2, X, X-1Z, dan X2Z besarnya nol atau konstan, maka nilai perusahaan akan bernilai 2,205.
- 2) Koefisien Regresi Profitabilitas (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y)
 Nilai koefisien regresi sebesar 20,128 menunjukkan terjadinya perubahan yang searah antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Setiap kenaikan profitabilitas (X1) satu satuan, maka nilai perusahaan (Y) mengalami pertambahan nilai sebesar 20,128. Begitu pula sebaliknya dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya dari model regresi tetap atau konstan.
- 3) Koefisien Regresi Pertumbuhan Perusahaan (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y)
 Nilai koefisien regresi sebesar - 0,441 menunjukkan terjadinya perubahan yang tidak searah antara pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan. Setiap kenaikan pertumbuhan perusahaan (X2) satu satuan, maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami penurunan nilai sebesar 0,441. Begitu pula sebaliknya dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya dari model regresi tetap atau konstan.
- 4) Koefisien Regresi Kebijakan Dividen (Z) terhadap Nilai Perusahaan (Y)
 Nilai koefisien regresi sebesar - 4,299 menunjukkan terjadinya perubahan yang tidak searah antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Setiap kenaikan kebijakan dividen (Z) satu satuan, maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami penurunan nilai sebesar 4,299. Begitu pula sebaliknya dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya dari model regresi tetap atau konstan.

- 5) Koefisien Regresi Profitabilitas (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) yang dimoderasi Kebijakan Dividen (Z)

Nilai koefisien regresi sebesar -104,677 menunjukkan terjadinya perubahan yang tidak searah antara profitabilitas dengan nilai perusahaan yang dimoderasi kebijakan dividen. Setiap kenaikan profitabilitas (X1) yang dimoderasi kebijakan dividen (Z) satu satuan, maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami penurunan nilai sebesar 104,677. Begitu pula sebaliknya dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya dari model regresi tetap atau konstan.

- 6) Koefisien Regresi Pertumbuhan Perusahaan (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) yang dimoderasi Kebijakan Dividen (Z)

Nilai koefisien regresi sebesar 20,382 menunjukkan terjadinya perubahan yang searah antara pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan yang dimoderasi kebijakan dividen. Setiap kenaikan pertumbuhan perusahaan (X2) yang dimoderasi kebijakan dividen (Z) satu satuan, maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami peningkatan nilai sebesar 20,832. Begitu pula sebaliknya dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya dari model regresi tetap atau konstan.

Uji Simultan (F)

**Tabel 7
Hasil Uji F**

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	645.389	5	129.078	4.976	.001 ^b
Residual	1504.629	58	25.942		
Total	2150.018	63			

a. Predictors: (Constant), Moderasi-2(X2*Z), Profitab, Dividen, Pertumbuh, Moderasi-1(X1*Z)
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2022)

Berdasarkan hasil pengujian dengan F test, menunjukkan bahwa nilai signifikansi (Sig) = 0,001 lebih kecil dari 0,05 (5%) yang berarti Signifikan, hal ini dapat disimpulkan jika penggunaan model regresi dalam penelitian ini sesuai atau tepat.

Uji Parsial (Uji t)

**Tabel 8
Hasil Uji t**

Model		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	2.205	.837		2.634	.011		
	Profitab	20.128	4.237	.641	4.728	.000	.656	1.525
	Pertumbuh	-.441	3.599	-.013	-.126	.900	.843	1.187
	Dividen	-4.299	8.125	-.083	-.707	.486	.837	1.198
	Moderasi-1(X1*Z)	-104.677	31.508	-.477	3.322	.002	.385	1.708
	Moderasi-2(X2*Z)	20.382	27.064	.093	.753	.454	.792	1.262

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2022)

Berdasarkan tabel di atas, maka uji hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan koefisien regresi 20,128 dimana nilai Sig= 0,000 lebih kecil dari nilai $\alpha = 0,05$ (5%).
- 2) Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dengan koefisien regresi -0,441 dimana nilai Sig= 0,900 lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$ (5%).
- 3) Kebijakan Dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dengan koefisien regresi -4,299 dimana nilai Sig= 0,486 lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$ (5%).
- 4) Moderasi (X1*Z) berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan koefisien regresi -104,677 dimana nilai Sig= 0,002 lebih kecil dari nilai $\alpha = 0,05$ (5%).
- 5) Moderasi (X2*Z) berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan koefisien regresi 20,382 dimana nilai Sig= 0,454 lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$ (5%).

Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 9

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^a					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.548 ^b	.300	.240	5.0033170	1.814

a. Predictors: (Constant), Moderasi-2(X2*Z), Profitab, Dividen, Pertumbuh, Moderasi-1(X1*Z)
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2022)

Koefisien Determinasi (R²) = 0,240 artinya, Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh variabel independen, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Variabel

Moderasi Kebijakan Dividen sebesar 24% sedang sisanya sebesar 76% dipengaruhi oleh variabel lain selain ketiga variabel independen yang terdapat dalam model tersebut.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2020. Artinya, semakin besar nilai profitabilitas perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

Hasil penelitian ini, mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Garmayuni (2015), Martini dkk. (2014), Johan (2012), serta Dewi dan Wirajaya (2013) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi investor dimana kemampuan tersebut akan menentukan seberapa baik perusahaan di mata investor dari segi keuangannya. Pertumbuhan profitabilitas dari setiap periode dianggap sebagai sinyal positif oleh investor terkait kinerja perusahaan yang semakin baik dan prospek usaha yang semakin menjanjikan di masa depan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Teori sinyal yang menyatakan bahwa peningkatan profitabilitas yang tercantum dalam laporan keuangan merupakan upaya memberikan sinyal positif kepada investor berkaitan dengan kinerja perusahaan dan pertumbuhan prospek usaha di masa mendatang (Rizqia dkk., 2013). Upaya tersebut dapat membangun sentimen positif dari investor sehingga berdampak terhadap kenaikan harga saham di pasar modal.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan

Perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2020. Artinya, nilai pertumbuhan perusahaan tidak berdampak pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini, tidak sejalan dengan temuan penelitian yang dilakukan oleh Kusumajaya (2011), Hermuningsih (2013), Purnama dan Abundanti (2014), serta Syardiana dkk (2015) bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan (pertumbuhan perusahaan) dapat dilihat dari perubahan total aset perusahaan, karena perubahan aset perusahaan baik itu berupa peningkatan maupun penurunan suatu dapat menandakan bahwa suatu perusahaan berkembang atau tidak. Jika perusahaan mampu meningkatkan aset, maka diperkirakan hasil operasional perusahaan juga akan meningkat sehingga semakin besar pula tingkat kepercayaan pihak luar terhadap suatu perusahaan. Jika dilihat dari sisi investor, pertumbuhan perusahaan yang baik diharapkan menghasilkan peningkatan yang lebih dari banyak investasi yang dilakukan. Investor yang memperoleh informasi mengenai pertumbuhan perusahaan yang diindikasikan melalui peningkatan total aktiva dari suatu perusahaan akan mendapat respons yang baik dari pasar, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan harga saham ataupun mencerminkan nilai perusahaan yang meningkat.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya, dikarenakan pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2020 memiliki beban pendapatan yang cukup besar. Sehingga, banyak investor yang urung menanamkan dana karena keuntungan bersih yang diperoleh juga tidak sebesar yang diharapkan. Berbeda cerita, jika pendapatan bersih yang diperoleh investor sesuai dengan harapan, tentu para investor tidak akan ragu untuk berinvestasi. Hal tersebut, juga berdampak positif pada nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berpengaruh negatif signifikan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memperlemah pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kemampuan sebuah perusahaan membayar dividen erat dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayarkan dividen juga tinggi. Dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Hartijo dan Martono, 2005 dalam Mahendra 2012).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa, kebijakan dividen yang rutin sesaat bisa menaikkan nilai atau harga saham perusahaan. Dikarenakan kebanyakan para investor atau trader saham cenderung aktif bertransaksi atau membeli saham perusahaan – perusahaan yang akan membagikan dividen dalam waktu dekat. Akan tetapi, setelah waktu pembagian dividen banyak investor atau trader saham menjual kembali saham mereka, sehingga bisa menurunkan nilai saham perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Pengaruh Pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berpengaruh tidak signifikan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh signifikan antara

pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini, menunjukkan hasil yang berbeda dengan hipotesis dikarekan perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2020 membutuhkan dana lebih untuk bisa melakukan pengembangan bisnis. Ketika adanya pembagian dividen, tentu dana untuk pengelolaan bisnis yang berpeluang untuk pertumbuhan positif perusahaan tentu akan berkurang. Sehingga, ada sebagian perusahaan yang berkebijakan untuk tidak membagikan dividen agar bisnis bisa berkembang.

D. Kesimpulan

Berdasarkan pada pembahasan dan pada hasil analisis yang telah diuraikan pada bab sebelumnya dan pengujian yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2020. Artinya, semakin besar nilai profitabilitas perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.
- 2) Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2020. Artinya, nilai pertumbuhan perusahaan tidak berdampak pada nilai perusahaan.
- 3) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berpengaruh negatif signifikan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memperlemah pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- 4) Pengaruh Pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi pada Perusahaan Makanan dan

Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berpengaruh tidak signifikan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh signifikan antara pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

E. Rekomendasi

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan, maka saran yang dapat di sampaikan peneliti sebagai berikut:

- 1) Bagi perusahaan sektor Makanan dan Minuman, perusahaan harus bisa mengelola dananya dengan lebih baik. Sehingga dana tersebut bisa lebih efektif beroperasi untuk menghasilkan laba yang lebih besar. Laba yang besar tentu bisa dibagi untuk pembagian dividen dan operasional yang lebih besar.
- 2) Bagi perusahaan sektor Makanan dan Minuman, sebaiknya meminimalisir beban – beban pendapatan yang tidak perlu. Sehingga laba bersih yang dihasilkan juga akan semakin besar.
- 3) Bagi peneliti selanjutnya, agar dapat mengembangkan penelitian dengan menggunakan variabel pendukung lainnya dan menambahkan jumlah periode untuk menjangkau lebih luas data observasi penelitian sehingga yang diharapkan mampu memberikan hasil perbandingan yang lebih baik dan memperkuat penelitian yang telah dilaksanakan sebelumnya.

F. Referensi

Anggara, W. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja*.

Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Analisis Manajemen*.

ANJASMORO, R. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) (Disertasi Doktor, Stiesia Surabaya).

Ansori, Prayogo Teguh dan Ardianto. 2015. “Pengaruh Moderasi Peluang Pertumbuhan Terhadap Hubungan Antara Keputusan Pembiayaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan”. Simposium Nasional Akuntansi XVIII. Medan.

Aulya, D.A., & Djastuti, I. (2013). Analisis Pengaruh Produk, Harga, Dan Kualitas Layanan Terhadap Keputusan Pembelian “(Studi pada Coffee Shop Stove Syndicate di Semarang) (Disertasi Doktor, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).

Brigham, Eugene F And Joel F.Houston, 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku Satu, Edisi Sepuluh, PT. Salemba Empat, Jakarta.

Dewi, K.Y., & Rahyuda, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei. *Manajemen E-Jurnal*.

Erfiana, D., & Ardiansari, A. (2016). Pengaruh Masalah Keagenan, Kebijakan Dividen dan Variabel Moderasi Peluang Pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Analisis Manajemen*.

Ganar, Y.B. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013- 2017. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan dan*

- Investasi). Gumanti, T.A. (2013). Kebijakan Dividen Teori, Empiris dan Implikasi.
- Gustian, D. (2017). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, dan keputusan terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014). *Jurnal Akuntansi*.
- Harjito, D. Agus dan Martono 2014, *Manajemen Keuangan*, Edisi 2, Yogyakarta, Ekonesia.
- Hermuningsih, S., Kirana, K.C., & Erawati, T. (2019). Apakah Peluang Pertumbuhan Memodasi Hubungan Antara Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Penerbit Rajawali Pers. Jakarta
- Mery, K.N., Zulbahridar, Z., & Kurnia, P. (2017). Pengaruh likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan pertambangan yang tercatat di bursa efek indonesia tahun 2011-2014 (Disertasi Doktor, Universitas Riau).
- Natalia, D. (2013). Pengaruh Profitabilitas dan Peluang Investasi terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi*.
- Noerirawan, M., & Muid, A. (2012). Pengaruh faktor internal dan eksternal perusahaan terhadap nilai (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010) (Disertasi Doktor, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Nur'aidawati, S. (2018). Pengaruh Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO), Debt to Equity Ratio (DER) Dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham Dan Dampaknya Pada Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Sepuluh Bank Efek Indonesia Periode Tahun 2011–2015). *Jurnal sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*.
- Palupi, R. S., & Hendiarso, R. S. (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*.
- Rahardjo, B.T., & Murdani, R. (2016). Pengaruh kinerja keuangan dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan (kasus-kasus perusahaan yang tercatat di BEI tahun 2010-2014). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Krisnadwipayana*.
- Rudianto. 2012. *Pengantar Akuntansi, Konsep dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Sari, L.P. (2019). Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan (Disertasi Doktor, STIE Indonesia Banjarmasin).
- Sartono, R., Agus. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sofyan Syafri Harahap. (2008) . *Teori Akuntansi*. Edisi Revisi. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Sondakh, P., Saerang, I., & Samadi, R. (2019). Pengaruh Struktur Modal (ROA, ROE Dan DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Properti Yang Terdaftar Di Bei (Periode 2013-2016). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*.
- Steven, S., & Lina, L. (2011). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan

- hutang perusahaan manufaktur. Jurnal Bisnis dan akuntansi.
- Suad Husnan. (2015). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Empat). Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sunarto, S., & Budi, A. P. (2009). Pengaruh leverage, ukuran dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas. Jurnal Ilmiah Telaah Manajemen.
- Suryandani, A. (2018). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sektor perusahaan properti dan real estat. Jurnal Analisis Manajemen Bisnis (BMAJ).
- Swardika, I.N.A., & Mustanda, I.K. (2017). Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada properti perusahaan (Disertasi Doktor, Universitas Udayana).
- Swardika, I.N.A., & Mustanda, I.K. (2017). Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada properti perusahaan (Disertasi Doktor, Universitas Udayana).
- Tryfino. 2017. Cara Cerdas Berinvestasi Saham. Jakarta: Transmedia.
- Wati, T. K., Sriyanto, S., & Khaerunnisa, E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervensi Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2011-2016. Sains: Jurnal Manajemen dan Bisnis.
- Wihardjo, D.S., & SAMPURNO, R.D. (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011) (Disertasi Doktor, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Yanda, A.C. (2018). pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di bursa efek Indonesia.
- Yulaili, Y. M., Angraini, N., & Yani, A. (2018). Pengaruh Total Kredit, Kecukupan Modal dan Profitabilitas Terhadap Perataan Laba (Studi Kasus Pada Bank Konvensional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). Jurnal Ilmiah Cendekia Akuntansi, 5(3), 96-106.
- Yulandani, F., Hartanti, R., & Dwimulyani, S. (2018, Februari). Pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai pemoderasi. Dalam Proseding Seminar Nasional Akuntansi (Vol. 1, No. 1).
- www.idx.com