

## FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI PEMODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Nathania Anastasia Sindunata & Henryanto Wijaya  
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas  
Tarumanagara Jakarta [nathanianastasia@gmail.com](mailto:nathanianastasia@gmail.com)

**Abstract :** *The purpose of this research is to analyze the effect of leverage, liquidity, dividend policy, and profitability as moderation variable to the firm value. Population on this research are manufacturing company listed on BEI from 2015 – 2017. Sampling technique in this research is using purposive sampling and 26 company within 3 years period and the result using 78 unit sample. To get the final result, researcher use Microsoft Excel 2010 and software Eviews 10 program to produce panel data regression. Result of this research shows that leverage not significant negative on firm value, liquidity not significant negative on the firm value, dividend policy significant positive on the firm value, profitability not significant positive on the firm value, profitability is able to moderate leverage, liquidity, and dividend policy on the firm value.*

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

**Abstrak:** Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *leverage*, likuiditas, kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dan menggunakan 26 perusahaan dengan periode tiga tahun dan hasil sampel yang digunakan adalah 78 unit. Untuk memperoleh hasil akhir, peneliti menggunakan program *Microsoft Excel 2010* dan *software Eviews 10* untuk menghasilkan regresi data panel. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* dengan profitabilitas sebagai moderasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas dengan profitabilitas sebagai moderasi moderasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai moderasi moderasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Nilai Perusahaan, *Leverage*, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Profitabilitas

### Latar Belakang

Setiap perusahaan mempunyai tujuan untuk mengoptimalkan visi dan misi perusahaan. Untuk tujuan jangka panjang adalah ingin meningkatkan nilai perusahaan dan mensejahterahkan investor, dan lain - lain, dan tujuan jangka pendek adalah ingin memaksimalkan laba perusahaan dengan menggerakkan semua sumber daya yang dimiliki perusahaan. Investor memerlukan informasi yang terkait dengan nilai perusahaan, yang

kemudian investor menganalisis laporan keuangan yang disajikan secara terstruktur untuk menilai posisi keuangan dan kinerja dari sebuah perusahaan.

Harga saham merupakan faktor penting yang mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan akan meningkatkan keyakinan investor terhadap perusahaan yang mencerminkan prospek dan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kekayaan investor di masa yang akan datang. Nilai perusahaan dikatakan baik apabila nilai pasar lebih besar daripada nilai buku yang disebut *overvalued*. Semakin tinggi artinya perusahaan berhasil meningkatkan nilai dan memakmurkan investor. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal dan internal. Dalam penelitian ini, faktor internal yang akan dibahas adalah *leverage*, likuiditas, kebijakan dividen dan profitabilitas sebagai variabel moderasi.

## **Kajian Teori**

Teori keagenan adalah hubungan kontrak yang terjadi diantara satu atau lebih prinsipal dengan agen untuk melakukan sesuatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen untuk menyimpulkan keputusan yang terbaik sesuai dengan tujuan prinsipal. Jika prinsipal dan agen memiliki tujuan dan prinsip yang sama atas visi dan misi dari prinsipal maka agen akan semaksimal mungkin mendukung dan melaksanakan tugas yang diberikan oleh prinsipal (Ichsan, 2013), dan hubungan prinsipal dan agen sering ditentukan oleh angka akuntansi (Fricilia & Lukman, 2015).

Teori Sinyal menjelaskan motivasi dari perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal karena terdapat *asymmetric information* karena perusahaan mengetahui kondisi dan prospek yang akan datang lebih banyak. Secara ekstrim, asimetris informasi dari manajemen dapat secara signifikan atau tidak signifikan berpengaruh investor (Thamida & Lukman, 2013) dalam mengambil keputusan investasi. Pihak luar akan melindungi diri mereka sendiri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan sedangkan pihak perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi *asymmetric information* yang menjadi cara untuk mengurangi kondisi tersebut dengan memberikan sinyal pada pihak luar. (Zaenal Arifin, 2005)

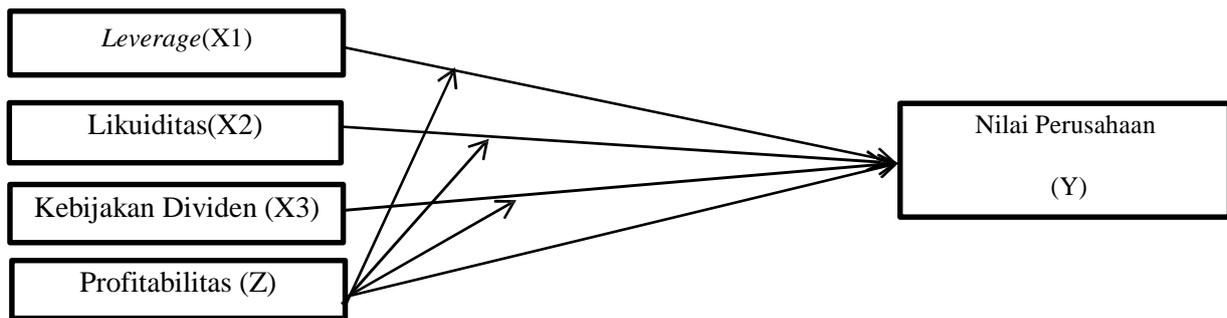
Nilai perusahaan akan menggambarkan baik buruknya manajemen dalam mengelola kekayaannya dimana nilai perusahaan tercermin dari harga saham. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dengan tujuan akan meningkatkan harga saham dan dapat menarik minat investor. Peningkatan nilai perusahaan bisa dilihat dari naiknya harga saham perusahaan di pasar saham.

Leverage adalah rasio yang menghubungkan antara hutang perusahaan terhadap modal yang bertujuan untuk melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. (Harahap, 2013).

Menurut Syafrida Hani (2015:121), likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo. Secara spesifik likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan guna memenuhi semua hutang yang akan jatuh tempo.

Menurut Sri Dwi Ari Ambarwati (2010:64) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen untuk memutuskan membayarkan sebagian laba perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk kembali di investasikan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk kembali di investasikan agar mendapatkan capital gains. (Agus Sartono; 2010:282).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dan menjadi ukuran dari tingkat efektivitas yang ditunjukkan dengan laba yang dihasilkan dari proses penjualan dan pembelian investasi perusahaan, atau kemampuan mendapatkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset dan modal (Thamida & Lukman, 2013).



Gambar 1  
Model Penelitian

Hipotesis dari model di atas adalah sebagai berikut:

Ha<sub>1</sub>: *Leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha<sub>2</sub>: Likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha<sub>3</sub>: Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha<sub>4</sub>: Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha<sub>5</sub>: *Leverage* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Ha<sub>6</sub>: Likuiditas dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Ha<sub>7</sub>: Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

## Metodologi

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage*, likuiditas, kebijakan dividen dan profitabilitas dan variabel dependen ini akan menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2017. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* serta kriteria-kriteria yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berturut-turut tahun 2015-2017; (2) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap; (3) Perusahaan manufaktur yang menyajikan dalam mata uang Rupiah; (4) Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba selama 2015-2017. Jumlah data yang memenuhi syarat terdapat 78 perusahaan dari 154 sampel penelitian. *Leverage* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *total debt to equity ratio* dengan rumus :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio* dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Kebijakan Dividen diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio* dengan rumus :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio *Return on Asset* (ROA) sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Nilai Perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *price to book value* (PBV) :

$$PBV = \frac{\text{Stock Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Penelitian ini menggunakan Uji Statistik Deskriptif untuk menunjukkan ciri-ciri dan karakteristik suatu kelompok data, kemudian Uji Regresi Data Panel dengan pemilihan model estimasi data panel (*Common Effect Model, Fixed Effect Model, Random Effect Model*), Uji Kesesuaian Model (*Chow Tes, Uji Hausman, Uji Langrange Multiplier*, dan melakukan Uji Analisis Data yaitu Uji F, Uji T, dan Uji *Adjusted R-Squared* (R<sup>2</sup>).

### Hasil Uji Statistik

**Tabel 1**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

	PBV	DER	CR	DPR	ROA
Mean	2.506584	0.783899	3.130123	0.330996	0.114281
Median	1.943370	0.555679	2.375682	0.293944	0.078261
Maximum	7.073614	4.546886	15.16460	1.140329	1.253941
Minimum	0.223717	0.124837	0.992503	0.000308	0.004857
Std. Dev.	1.886872	0.836652	2.524703	0.227205	0.149948
Skewness	0.662981	2.624290	2.635261	1.019867	5.790228
Kurtosis	2.351542	10.76120	11.50333	4.079538	44.08829
Jarque-Bera	7.080681	285.2974	325.2766	17.30924	5922.653
Probability	0.029003	0.000000	0.000000	0.000174	0.000000
Sum	195.5136	61.14413	244.1496	25.81767	8.913892
Sum Sq. Dev.	274.1421	53.89896	490.8077	3.974906	1.731292
Observations	78	78	78	78	78

Sumber : Hasil Pengolahan Data *Eviews 10*

Nilai rata-rata PBV pada perusahaan manufaktur pada tahun 2015-2017 adalah sebesar 2.506584, nilai maximum sebesar 7.073614, nilai minimum sebesar 0.223717, dan standar deviasi sebesar 1.886872. Nilai rata-rata DER pada perusahaan manufaktur pada tahun 2015-2017 adalah sebesar 0.783899, nilai maximum sebesar 4.546886, nilai minimum sebesar 0.124837, dan standar deviasi sebesar 0.836652. Nilai rata-rata CR pada perusahaan manufaktur pada tahun 2015-2017 adalah sebesar 3.130123, nilai maximum sebesar 15.16460, nilai minimum sebesar 0.992503, dan standar deviasi sebesar 2.524703. Nilai rata-rata DPR pada perusahaan manufaktur pada tahun 2015-2017 adalah sebesar 0.330996, nilai maximum sebesar 1.140329, nilai minimum sebesar 0.000308, dan standar deviasi sebesar 0.227205. Nilai rata-rata ROA pada perusahaan manufaktur pada tahun 2015-2017 adalah sebesar 0.114281, nilai maximum sebesar 1.253941, nilai minimum sebesar 0.004857, dan standar deviasi sebesar 0.149948.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: EQ01			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.762327	(25,48)	0.0000
Cross-section Chi-square	163.816322	25	0.0000

Sumber : Hasil Pengolahan Data *Eviews 10*

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa *Cross-section Chi-square* sebesar 0.0000 yaitu lebih kecil dari 0.05, sehingga *fixed effect model* merupakan metode terbaik daripada *common effect model* dan perlu dilakukan pengujian selanjutnya yaitu *Hausman Test*.

**Tabel 3**  
**Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: EQ01			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.737860	4	0.4426

Sumber : Hasil Pengolahan Data *Eviews 10*

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan bahwa *Cross-section random* sebesar 0.4426 yaitu lebih besar dari 0.05 sehingga *random effect model* merupakan metode terbaik daripada *fixed effect model* dan perlu dilakukan pengujian selanjutnya yaitu *Lagrange Multiplier Test*.

**Tabel 4**  
**Uji Lagrange Multiplier**

Lagrange multiplier (LM) test for panel data			
Date: 07/02/19 Time: 22:07			
Sample: 2015 2017			
Total panel observations: 78			
Probability in ()			
Null (no rand. effect)	Cross-section	Period	Both
Alternative	One-sided	One-sided	
Breusch-Pagan	46.99584 (0.0000)	1.059150 (0.3034)	48.05499 (0.0000)

Sumber : Hasil Pengolahan Data *Eviews 10*

Tabel 4 menunjukkan nilai *Breusch-Pagan* memiliki nilai 0.000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu 0.05. Maka model estimasi yang dipilih *Random Effect Model*.

Hasil analisis regresi berganda dapat disimpulkan persamaan model regresi dapat dilihat pada tabel 5 dibawah ini:

**Tabel 5**  
**Hasil Analisis Regresi Berganda *Random Effect Model***

Dependent Variable: PBV  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 07/02/19 Time: 22:03  
Sample: 2015 2017  
Periods included: 3  
Cross-sections included: 26  
Total panel (balanced) observations: 78  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.722654	0.593539	4.587150	0.0000
DER	-0.362415	0.275214	-1.316848	0.1920
CR	-0.190438	0.098496	-1.933464	0.0571
DPR	1.564593	0.736009	2.125778	0.0369
ROA	1.279712	0.802249	1.595156	0.1150

Sumber : Hasil Pengolahan Data *Eviews 10*

Berdasarkan tabel 5, berikut model persamaan regresi berganda :

$$Y = 2.722654 - 0.362415X_1 - 0.190438X_2 + 1.564593X_3 + 1.279712Z + e$$

Uji t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan dalam uji t adalah jika nilai signifikansi  $\geq$  dari 0,05 maka hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Apabila nilai signifikansi  $\leq$  dari 0,05 berarti terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen yang sedang diuji.

Kesimpulan dari Uji T diatas menunjukan bahwa hanya Kebijakan Dividen (DPR) yang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan *Leverage* (DER), Likuiditas (CR), dan Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji F dan R<sup>2</sup>**

Weighted Statistics			
R-squared	0.132770	Mean dependent var	0.632130
Adjusted R-squared	0.085250	S.D. dependent var	0.749442
S.E. of regression	0.716785	Sum squared resid	37.50601
F-statistic	2.794011	Durbin-Watson stat	1.666969
Prob(F-statistic)	0.032268		

Sumber : Hasil Pengolahan Data *Eviews 10*

Dari tabel 6, diperoleh nilai prob (*F-statistic*) untuk uji-F 0.032268 dan lebih kecil dari nilai  $\alpha$  ( $\alpha = 0,05$ ). Artinya, terdapat pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,085250 menunjukkan bahwa variabel dependen dijelaskan oleh variabel independen yang terdapat dalam penelitian ini sebesar 8,5250%, sedangkan sisanya dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar penelitian ini.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Chow dengan Moderasi**

Redundant Fixed Effects Tests			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.661879	(25,45)	0.0000
Cross-section Chi-square	120.727193	25	0.0000

Sumber : Hasil Pengolahan Data *Eviews 10*

Bedasarkan Tabel 7 menunjukan bahwa *Cross-section Chi-square* sebesar 0.0000 yaitu lebih kecil dari 0.05, sehingga *fixed effect model* merupakan metode terbaik daripada *common effect model* dan perlu dilakukan pengujian selanjutnya yaitu *Hausman Test*.

**Tabel 8**  
**Uji Hausman dengan Moderasi**

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.920745	7	0.1032

Sumber : Hasil Pengolahan Data *Eviews 10*

Bedasarkan Tabel 8 menunjukan bahwa *Cross-section random* sebesar 0.1032 yaitu lebih besar dari 0.05 sehingga *random effect model* merupakan metode terbaik daripada *fixed effect model* dan perlu dilakukan pengujian selanjutnya yaitu *Lagrange Multiplier Test*.

**Tabel 9**  
**Uji Lagrange Multiplier dengan Moderasi**

Lagrange multiplier (LM) test for panel data  
Date: 07/02/19 Time: 22:07  
Sample: 2015 2017  
Total panel observations: 78  
Probability in ()

Null (no rand. effect)	Cross-section	Period	Both
Alternative	One-sided	One-sided	
Breusch-Pagan	24.03593	0.612258	24.64819
	(0.0000)	(0.4339)	(0.0000)

Sumber : Hasil Pengolahan Data *Eviews 10*

Tabel 9 menunjukkan nilai *Breusch-Pagan* memiliki nilai 0.000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu 0.05. Maka model estimasi yang dipilih *Random Effect Model*.

Hasil analisis regresi berganda dapat disimpulkan persamaan model regresi dapat dilihat pada tabel 10 dibawah ini:

**Tabel 10**  
**Hasil Analisis Regresi Berganda *Random Effect Model* dengan Moderasi**  
 Dependent Variable: PBV  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 07/02/19 Time: 22:04  
 Sample: 2015 2017  
 Periods included: 3  
 Cross-sections included: 26  
 Total panel (balanced) observations: 78  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.770878	0.711425	3.894826	0.0002
DER	-0.970950	0.346679	-2.800716	0.0066
CR	-0.185986	0.123957	-1.500416	0.1380
DPR	0.005327	1.197765	0.004448	0.9965
ROA	-11.72011	8.149986	-1.438053	0.1549
DER_ROA	25.49074	9.008539	2.829620	0.0061
CR_ROA	1.084046	1.432999	0.756488	0.4519
DPR_ROA	13.82362	7.271401	1.901095	0.0614

Sumber : Hasil Pengolahan Data *Eviews 10*

Berdasarkan tabel 10, berikut model persamaan regresi berganda :

$$Y = 2.770878 - 0.970950X_1 - 0.185986X_2 + 0.005327X_3 - 11.72011Z + 25.49074X_1Z + 1.084046X_2Z + 13.82362X_3Z + e$$

Kesimpulan dari Uji T diatas menunjukkan bahwa *Leverage* (DER) dan *Leverage* dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Likuiditas, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi, dan Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

**Tabel 11**  
**Hasil Uji R<sup>2</sup> dengan Moderasi**

Weighted Statistics			
R-squared	0.292338	Mean dependent var	0.877560
Adjusted R-squared	0.221572	S.D. dependent var	0.866320
S.E. of regression	0.764341	Sum squared resid	40.89525
F-statistic	4.131045	Durbin-Watson stat	1.743585
Prob(F-statistic)	0.000748		

Sumber : Hasil Perhitungan dengan *Eviews 10*

Dari tabel 11, diperoleh nilai prob (*F-statistic*) untuk uji-F 0.000748 dan lebih kecil dari nilai  $\alpha$  ( $\alpha = 0,05$ ). Artinya, terdapat pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, *Leverage* dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi, Likuiditas dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi, dan Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0.221572 menunjukkan bahwa variabel dependen dijelaskan oleh variabel independen didalam dalam penelitian ini sebesar 22,1572%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar penelitian ini.

Dari kedua kesimpulan *Adjusted R-Squared* dari Tabel 8 dan Tabel 9 menunjukkan bahwa ada kenaikan nilai dari 8.5250% ke 22.1572% sehingga variabel moderasi yaitu profitabilitas memperkuat hubungan *leverage*, likuiditas, dan kebijakan dividen.

## **Diskusi**

Hasil Pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *Leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan; variabel Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan; Variabel Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan; Variabel Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel *Leverage* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel Likuiditas dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

## **Penutup**

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel untuk digunakan digunakan seperti ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, struktur modal, kepemilikan institusional dan lain sebagainya sehingga akan memperkuat faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan dan bisa memperluas wilayah sampel dengan berbagai industri yang berbeda dengan lebih menambahkan jenis industri atau menggunakan seluruh jenis industri perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) .

## **Daftar Rujukan / Pustaka**

- Cheng Ming Chang dan Zuwei Ching Tzen. (2011). *The Effect of Leverage on Firm Value and How The Firm Financial Quality Influence on This Effect*. *World Journal of Management*, 3(2): h:30-53.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*. Vol.4. No.2.
- Dharmawan, Wira Adi. (2012). Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi.Semarang : Universitas Semarang.
- Fricilia, & Lukman.H. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Praktik Manajemen Laba pada Industri Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. Vol.XIX N0. 01. Januari 2015:79-92
- Ghozali, Imam. (2018). Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori dan Aplikasi dengan Eviews 10 Edisi.2
- Hani, Syafrida. (2015). Teknik Analisa Laporan Keuangan. Medan : UMSU PRESS.
- Harahap, Sofyan Syafri. (2013). Analisis Kritis atas Laporan Keuangan Edisi 11. Rajawali Pers. Jakarta.

---

Ichsan. (2013). Teori Keagenan (*Agency Theory*).

- Kodongo, Odongo. Maina, Leonard. and Mokoteli, Mokoaeli Thabang. (2014). *Capital Structure, Profitability and Firm Value: Panel Evidence of Listed Firms in Kenya* Munich Personal RePec Archive. No 57116
- Kouki, Mondher, dan Hatem bin Said. (2011). "Does Management Ownership explain the effect of Leverage on Firm Value?". *Journal of Bussiness Studies Quartelly* Vol.3(1) Hal 169-186.
- Martikarini, Nina. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Dividen terhadap Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2011. *Jurnal Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Gunadharma*.
- Susilo, Dominicus Djoko Budi dan Gregorius Paulus Tahu. (2018). *Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability to the Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company in Indonesia Stock Exchange*. *Research Journal of Finance of Accounting*, Vol. 8, No.1.
- Thamida, N & Lukman. H. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Obligasi Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Jurnal Akuntansi* Volume XVIII. No.02. Mei 2013:198-211.
- Zaenal Arifin. (2005). *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, Ekonosia, Yogyakarta, hal. 11.  
[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)  
[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)