

Peran Kebijakan Dividen dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

Andita Dwi Rachmadinanti ¹⁾; Hirdinis M. ²⁾

¹⁾ anditadwi13@gmail.com, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana

²⁾ hirdinis@mercubuana.ac.id, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana

Article Info:

Keywords:

Keyword 1: Return on Asset

Keyword 2: Current Ratio

Keyword 3: Firm Size

Keyword 4: Price to Book Value

Keyword 5: Dividend Payout Ratio

Article History:

Received : January 28, 2023

Revised : March 15, 2023

Accepted : Apr 25, 2023

Article Doi:

<http://dx.doi.org/10.22441/jfm.v5i1.23745>

Abstract

The purpose of the research is to determine the effect of return on assets, current ratio, and company size on company value with dividend policy as an intervening variable in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020. This research uses secondary data. The sampling technique is purposive sampling. The analysis method uses panel data regression. The research results show that profitability has a significant positive effect on dividend policy, while liquidity and company size have no effect on dividend policy. Profitability and Liquidity have a positive and significant influence. Furthermore, dividend policy cannot mediate the influence of profitability, liquidity, company size on company value.

Abstrak

Tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh return on assets, current ratio, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening padaperusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Teknik pengambilan sampel dengan purposive sampling. Metode analisis menggunakan regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas dan Likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan. Selanjutnya kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Suatu perusahaan didirikan untuk mensejahterakan pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan harga saham yang tinggi pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat dan akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya. Salah satu pendekatan dalam menentukan penilaian saham adalah dengan melihat Price to Book Value (PBV). (M. Hidayat, 2018)

Pada tahun 2016 terjadi penurunan realisasi investasi migas yang dicatatkan sebesar US\$ 12,73 miliar. Tren penurunan ini berlanjut pada tahun 2017 dimana besaran realisasi investasi yang diperoleh yakni US\$ 11,03 miliar atau yang terendah dalam lima tahun terakhir. Sementara itu pada tahun 2018, terjadi perbaikan kinerja yang dibuktikan dengan kenaikan realisasi investasi sebesar US\$ 12,68 miliar. Jika ditarik sejak akhir tahun 2017, harga batu bara telah anjlok sebesar 7,4%. Pelemahan harga batu bara ini lantas membuat investor takut bahwa kinerja para emiten tidak akan sekinclong tahun lalu. (Agung, 2019)

Data dari Direktorat Jenderal Minyak dan Gas Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM). mencatat dalam lima tahun terakhir terjadi penurunan investasi migas secara berkala terkecuali

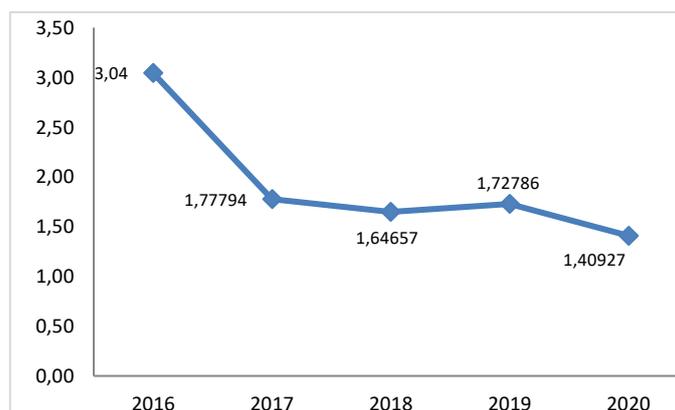
pada 2018. Pada tahun 2018 terjadi perbaikan kinerja dibanding tahun 2017, kendati demikian capaian tahun 2018 ternyata tak lebih baik dari capaian 2014-2016. (EBTKE, 2020)

Berdasarkan analisis Tim Riset CNBC Indonesia, harga minyak pada sektor energi juga berpengaruh signifikan kepada harga kedua saham ELSA dan MEDC, dimana tiap penambahan harga minyak sebesar US\$ 1/barel akan menaikkan saham ELSA dan MEDC masing-masing 8,72 dan 36,73 poin. Tahun 2019 bukan menjadi tahun keberuntungan bagi indeks saham sektor pertambangan. Tahun 2018, indeks sektoral ini terkoreksi 12,83% dan menjadi salah satu penjegal pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pada saat ini dunia investasi sedang berkembang, yang menimbulkan banyak perusahaan gencar mengembangkan usahanya untuk memenuhi kebutuhan modalnya. Price to book value pada sektor energi yang tercatat oleh Bursa Efek Indonesia di tahun 2016-2020 turut mengalami fluktuasi di angka 1,4-3,04. (Hanung, 2018)

Tahun 2019 bukan menjadi tahun keberuntungan bagi indeks saham sektor pertambangan. Tahun lalu, indeks sektoral ini terkoreksi 12,83% dan menjadi salah satu penjegal pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Analisis Henan Putihrai Sekuritas Liza Camelia Suryanata menilai, anjloknya kinerja indeks saham sektor pertambangan tidak bisa lepas dari anjloknya harga batubara sepanjang 2019. Hal ini diakibatkan oleh berlebihnya pasokan batubara di pasar global. (Suryahadi, 2020)

Pada saat ini dunia investasi sedang berkembang, yang menimbulkan banyak perusahaan gencar mengembangkan usahanya untuk memenuhi kebutuhan modalnya. Perusahaan membutuhkan tambahan modal untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan. Suatu perusahaan didirikan untuk mensejahterakan pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan harga saham yang tinggi pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat dan akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya. Salah satu pendekatan dalam menentukan penilaian saham adalah dengan melihat Price to Book Value (PBV). (M. Hidayat, 2018)

Gambar 1. Grafik Rata-rata Price to Book Value Perusahaan Sektor Energi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020



Sumber: (diolah melalui perhitungan tabulasi microsoft excel)

KAJIAN PUSTAKA

Signalling theory adalah cara pandang pemegang saham tentang peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, di mana informasi tersebut diberikan oleh manajemen perusahaan kepada para pemegang saham (Mayangsari, 2018). Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang

bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. (Yusuf & Suherman, 2020). *Signalling theory* adalah cara pandang pemegang saham tentang peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, di mana informasi tersebut diberikan oleh manajemen perusahaan kepada para pemegang saham (Muhammad & Kurniasari, 2023).

Nilai perusahaan merupakan harga dari sebuah perusahaan jika perusahaan tersebut akan dijual. Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Manfaat dan Tujuan Nilai Perusahaan. (M. O. D. Putri & Wiksuana, 2021)

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini dan pertumbuhan dimasa yang akan datang sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena menurut Investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan capital gain. Pembayaran dividen yang besar tidak selalu dapat meningkatkan harga saham perusahaan. (Reysa et al., 2022)

Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset. (Novika & Siswanti, 2022)

Rasio Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan. rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. (Wijaya, 2019)

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur dengan total aktiva, jumlah penjualan, nilai saham dan sebagainya. Ukuran perusahaan dilihat dari bidang bisnis yang sedang dioperasikan. Ukuran perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aset, tingkat penjualan rata-rata. (Novianti & Agustian, 2018)

METODE

Penelitian ini dilaksanakan mulai bulan April 2022 sampai dengan Agustus 2023 dengan tempat penelitian dilakukan di Universitas Mercu Buana, Jakarta. Desain penelitian yang digunakan adalah desain penelitian kausal yang bertujuan untuk menguji hubungan sebab dan akibat, yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (variabel yang mempengaruhi) yaitu return on assets (ROA), current ratio (CR) dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen (variabel yang dipengaruhi) yaitu price to book value (PBV). Serta secara tidak langsung melibatkan variabel mediasi (intervening), yaitu dividend payout ratio (DPR). Skala pengukuran yang digunakan pada penelitian ini menggunakan skala rasio, karena memiliki nilai awal yang tidak dapat diubah (absolut).

Populasi dan Sampel

Menurut (Susanti, 2019) populasi dengan karakteristik tertentu ada yang jumlahnya terhingga dan ada yang tidak terhingga. Penelitian hanya dapat dilakukan pada populasi yang jumlahnya terhingga saja. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 yang berjumlah 66 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Pengambilan dilakukan dengan cara purposive sampling yaitu, teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sampel yang diambil merupakan sampel dengan maksud atau tujuan tertentu yang diambil sebagai informasi yang diperlukan bagi penelitian. (Firmansyah & Dede, 2022)

Dalam penelitian ini metode analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi data panel dengan menggunakan software Eviews 12 untuk mengetahui signifikansi masing-masing koefisien regresi dan pengaruhnya antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Analisis statistik memberikan gambaran mengenai nilai maksimum, minimum dan nilai rata-rata dari variabel-variabel penelitian. (Hadiya & Riski, 2023)

Dalam membuat regresi data panel dapat menggunakan tiga pendekatan (Wulandari, 2019) antara lain: Common Effect, Fixed Effect, dan Random Effect Selanjutnya, untuk memilih model estimasi dengan pendekatan yang sesuai, maka dilakukan 3 (tiga) macam uji: 1). Uji Chow: Dilakukan untuk memilih yang terbaik antara Common Effect (CE) atau Fixed Effect (FE). 2) Uji Hausman: Dilakukan untuk membandingkan pendekatan terbaik antara Random Effect (RE) dan Fixed Effect (FE) dan 3) Uji Langrange Multiplier: Dilakukan untuk membandingkan pendekatan terbaik antara Comon Effect (CE) dan Random Effect (RE).

Uji asumsi klasik pada penelitian ini mencakup uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas. Uji autokorelasi tidak dilakukan sebab data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel. Uji kelayakan model dilakukan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual secara statistik. Uji kelayakan model terdiri dari Uji Koefisien Determinasi (R^2) dan Uji F Statistik Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui hasil sementara nilai korelasi dari variabel-variabel yang diteliti apakah memiliki pengaruh atau tidak. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji Statistik t. Uji Analisis Path dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen (X) kepada variabel dependen (Y) melalui variabel intervening (Z). Uji analisis path dilakukan dengan uji Sobel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Ketepatan Model

Tabel 19. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) Substruktural I

R-squared	0.473803	Mean dependent var	0.549598
Adjusted R-squared	0.273347	S.D. dependent var	0.438627
S.E. of regression	0.373903	Akaike info criterion	1.113684
Sum squared resid	2.935871	Schwarz criterion	1.534043
Log likelihood	-7.705257	Hannan-Quinn criter.	1.248160
F-statistic	2.363625	Durbin-Watson stat	1.709316
Prob(F-statistic)	0.054639		

Sumber: Data BEI diolah eviews 12 (2023)

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai Adjustment R-squared (R^2) adalah 0.273347. Artinya 27.33% variasi kebijakan dividen (DPR) dapat dijelaskan oleh ROA, CR, ukuran perusahaan. Sedangkan 72.67% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak terdapat dalam penelitian.

Tabel 20. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) Substruktural II

R-squared	0.634676	Mean dependent var	0.149464
Adjusted R-squared	0.576224	S.D. dependent var	0.437678
S.E. of regression	0.284920	Sum squared resid	2.029479
F-statistic	10.85811	Durbin-Watson stat	2.466621
Prob(F-statistic)	0.000031		

Sumber: Data BEI diolah eviews 12 (2023)

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai Adjusted R-squared (R^2) adalah 0.576224. Artinya 57.62% variasi nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh ROA, CR, ukuran perusahaan, dan DPR. Sedangkan 42.38% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak terdapat dalam penelitian

Tabel 21. Hasil Uji F Statistik Substruktural I

R-squared	0.473803	Mean dependent var	0.549598
Adjusted R-squared	0.273347	S.D. dependent var	0.438627
S.E. of regression	0.373903	Akaike info criterion	1.113684
Sum squared resid	2.935871	Schwarz criterion	1.534043
Log likelihood	-7.705257	Hannan-Quinn criter.	1.248160
F-statistic	2.363625	Durbin-Watson stat	1.709316
Prob(F-statistic)	0.054639		

Sumber: Data BEI diolah views 12 (2023)

Dari tabel di atas diperoleh nilai probabilitas sebesar $0.054639 > 0.05$ dengan begitu maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Sehingga dapat dikatakan bahwa profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), ukuran perusahaan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR), artinya setiap pergerakan ROA, CR, ukuran perusahaan akan diikuti dengan kebijakan dividen namun tidak signifikan.

Tabel 22. Hasil Uji F Statistik Substruktural II

R-squared	0.634676	Mean dependent var	0.149464
Adjusted R-squared	0.576224	S.D. dependent var	0.437678
S.E. of regression	0.284920	Sum squared resid	2.029479
F-statistic	10.85811	Durbin-Watson stat	2.466621
Prob(F-statistic)	0.000031		

Sumber: Data BEI diolah views 12 (2023)

Dari tabel di atas diperoleh nilai probabilitas sebesar $0.000031 < 0.05$ dengan begitu maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Dapat dikatakan bahwa profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), ukuran perusahaan, kebijakan (DPR) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), artinya setiap pergerakan ROA, CR, ukuran perusahaan, dan DPR akan diikuti nilai perusahaan secara signifikan.

Uji Hipotesis

Tabel 23. Hasil Uji t Statistik Substruktural I

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.827072	13.49347	-0.580064	0.5680
X1	-3.684170	1.611759	-2.285806	0.0328
X2	-0.013507	0.149968	-0.090063	0.9291
X3	0.298089	0.450623	0.661506	0.5155

Sumber: Data BEI diolah views 12 (2023)

Berdasarkan output regresi di atas pada tabel 4.18, diketahui bahwa:

1. Hasil uji t-hitung untuk variabel independent profitabilitas yang diproksikan dengan ROA sebesar -2.285806, sementara nilai t-tabel dengan $\alpha = 5\%$ dan $df = (n-k)$, $df = 27$ dimana nilai t-tabel adalah sebesar 1.703 yang berarti bahwa nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel ($-2.285806 < 1.703$), kemudian jika dilihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar ($0,0328 < 0,05$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti bahwa ROA memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap DPR.
2. Hasil uji t-hitung untuk variabel independen CR adalah sebesar -0.090063, sementara nilai t-tabel dengan $\alpha = 5\%$ dan $df = (n-k)$, $df = 27$ dimana nilai t-tabel adalah sebesar 1.703 yang berarti bahwa nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel ($-0.090063 < 1.703$) kemudian jika dilihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0.9192 yang lebih besar dari 0,05 maka hasilnya ialah H_0 diterima. Hal ini berarti bahwa CR tidak memiliki pengaruh terhadap DPR.
3. Hasil pengujian analisis regresi data panel menunjukkan hasil t-hitung untuk variabel independent ukuran perusahaan adalah sebesar 0.661506, sementara nilai t-tabel dengan $\alpha = 5\%$ dan $df = (n-k)$, $df = 27$ dimana nilai t-tabel adalah sebesar 1.703 yang berarti bahwa nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel ($0.66156 < 1.703$) kemudian jika dilihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0.5155 yang lebih besar dari 0,05 maka hasilnya ialah H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap DPR.

Tabel 24. Hasil Uji t Statistik Substruktural II

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.828878	7.760119	0.879997	0.3872
X1	6.947259	1.456334	4.770373	0.0001
X2	0.461291	0.115309	4.000469	0.0005
X3	-0.241168	0.260050	-0.927393	0.3626
Z	0.363544	0.178467	2.037036	0.0524

Sumber: Data BEI diolah eviews 12 (2023)

1. Hasil pengujian analisis regresi data panel menunjukkan hasil t-hitung untuk variabel independent profitabilitas yang diproksikan dengan ROA adalah sebesar 4.770373, sementara nilai t-tabel dengan $\alpha = 5\%$ dan $df = (n-k)$, $df = 26$ dimana nilai t-tabel adalah sebesar 1.706 yang berarti bahwa nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel ($4.770373 > 1.706$) kemudian jika dilihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0.001 yang lebih kecil dari 0,05 maka hasilnya ialah H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV.
2. Hasil uji t-hitung untuk variabel independent likuiditas yang diproksikan dengan CR adalah sebesar 4.000469, sementara nilai t-tabel dengan $\alpha = 5\%$ dan $df = (n-k)$, $df = 26$ dimana nilai t-tabel adalah sebesar 1.706 yang berarti bahwa nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel ($4.000469 > 1.706$) kemudian jika dilihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0.0005 yang lebih kecil dari 0,05 maka hasilnya ialah H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan CR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV.
3. Hasil uji t-hitung untuk variabel independent ukuran perusahaan adalah sebesar 4.000469, sementara nilai t-tabel dengan $\alpha = 5\%$ dan $df = (n-k)$, $df = 26$ dimana nilai t-tabel adalah sebesar 1.706 yang berarti bahwa nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel ($-0.927393 < 1.706$) kemudian jika dilihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0.3626 yang lebih besar dari 0,05 maka hasilnya ialah H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang terhadap PBV.
4. Hasil uji t-hitung untuk variabel independent kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR adalah sebesar 4.000469, sementara nilai t-tabel dengan $\alpha = 5\%$ dan $df = (n-k)$, $df = 26$ dimana nilai t-tabel adalah sebesar 1.706 yang berarti bahwa nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel ($2.037036 > 1.706$) kemudian jika dilihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar ($0.0524 > 0,05$) maka hasilnya ialah H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV.

Uji Analisis Path

Tabel 25. Hasil Uji Sobel ROA terhadap PBV melalui DPR

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	-3.684170	Sobel test: -1.52077877	0.88070529	0.12831536
b	0.363544	Aroian test: -1.44562739	0.92648902	0.14828174
s _a	1.611759	Goodman test: -1.60901773	0.83240717	0.10761246
s _b	0.178467	Reset all	Calculate	

Sumber: Diolah melalui <http://quantpsy.org/sobel/sobel.htm>

Dari perhitungan uji sobel di atas maka dapat diperoleh informasi bahwa variabel profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan variabel intervening kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai statistik (t tabel) sebesar -1.52077877 lebih kecil dari t tabel dengan signifikansi 0.05 yaitu sebesar 1.706 (-1.52077877 < 1.706). Maka uji sobel menunjukkan bahwa variabel ROA dinyatakan tidak dapat memediasi secara signifikan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV melalui DPR.

Tabel 26. Hasil Uji Sobel CR terhadap PBV melalui DPR

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	-0.013507	Sobel test: -0.08997798	0.05457322	0.92830471
b	0.363544	Aroian test: -0.08078651	0.06078229	0.93561174
s _a	0.149968	Goodman test: -0.10324542	0.04756035	0.91776819
s _b	0.178457	Reset all	Calculate	

Sumber: Diolah melalui <http://quantpsy.org/sobel/sobel.htm>

Dari perhitungan uji sobel di atas maka dapat diperoleh informasi bahwa variabel likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan variabel intervening kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai statistik (t tabel) sebesar -0.08997798 lebih kecil dari t tabel dengan signifikansi 0.05 yaitu sebesar 1.706 (-0.08997798 < 1.706). Maka uji sobel menunjukkan bahwa kebijakan dividen dinyatakan tidak dapat memediasi secara signifikan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV melalui DPR.

Tabel 27. Hasil Uji Sobel Ukuran Perusahaan terhadap PBV melalui DPR

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	0.298089	Sobel test: 0.62916476	0.1722418	0.5292412
b	0.363544	Aroian test: 0.57009115	0.19008972	0.56861588
s _a	0.450623	Goodman test: 0.71146817	0.15231668	0.47679417
s _b	0.178457	Reset all	Calculate	

Sumber: Diolah melalui <http://quantpsy.org/sobel/sobel.htm>

Dari perhitungan uji sobel di atas maka dapat diperoleh informasi bahwa variabel ukuran perusa

haan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan variabel intervening kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai statistik (t tabel) sebesar 0.62916476 lebih kecil dari t tabel dengan signifikansi 0.05 yaitu sebesar 1.706 ($0.62916476 < 1.706$). Maka uji sobel menunjukkan bahwa kebijakan dividen dinyatakan tidak dapat memediasi secara signifikan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV melalui DPR.

Pembahasan Hasil Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga dapat disimpulkan H1 yaitu profitabilitas terhadap kebijakan dividen dapat diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas (ROA) maka kebijakan dividen akan menurun. Begitu juga sebaliknya, apabila profitabilitas (ROA) rendah maka nilai kebijakan dividen akan tinggi.

Hal ini sesuai dengan signaling theory yang menyatakan bahwa besarnya laba dari penjualan, investasi, dan kinerja perusahaan yang baik dapat menjadi sinyal dan para pemangku perusahaan akan melihat intensitas dari penjualan dan investasi perusahaan tersebut. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Lestari et al., 2022) dan (Astuti & Yadnya, 2019)

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga dapat disimpulkan H2 yaitu likuiditas terhadap kebijakan dividen tidak dapat diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar current ratio menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk didalamnya adalah membayar dividen. Tingginya current ratio menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. peningkatan likuiditas (CR) tidak akan diikuti dengan peningkatan kebijakan dividen (DPR). Perusahaan dengan nilai current ratio yang tinggi maka belum tentu perusahaan tersebut dalam kondisi baik dan dapat membayar utang jangka pendeknya. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Iman et al., 2021).

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sehingga dapat disimpulkan H3 yaitu ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen tidak dapat diterima.

Suatu ukuran perusahaan dapat dilihat dari rata-rata total penjualan bersih. Kemudian perusahaan yang memiliki total aktiva yang besar akan lebih banyak mendapatkan perhatian dari investor, kreditor maupun para pemakai informasi keuangan lainnya dibandingkan dengan perusahaan kecil. Jika perusahaan memiliki total aktiva yang besar, maka manajemen akan lebih leluasa dalam menggunakan aktiva perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi. Dari hasil penelitian ini akan menunjukkan bahwa investor akan mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham perusahaan tersebut. Oleh karena itu analisis ini tidak sejalan dengan signaling theory, karena sinyal yang di berikan kepada para investor tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Hasil ini sejalan dengan penelitian (Artati, 2020).

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan H4 yaitu profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

Semakin positif profitabilitas menandakan semakin bagus investasi yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga akan direspon positif oleh para investor dengan membeli saham tersebut sehingga akan menaikkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini membenarkan signaling theory yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang

akan datang sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Dari hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi dapat memberikan indikasi prospek perusahaan yang semakin baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut serta dalam meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan yang akan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Ambarwati, 2021).

5. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan H5 yaitu likuiditas terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

Dari hasil penelitian ini dapat dikatakan likuiditas dapat memberikan sinyal apabila Current Ratio rendah akan berdampak pada penurunan harga saham dan nilai perusahaannya, tetapi jika likuiditas terlalu tinggi akan mengurangi kemampuan nilai perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba perusahaan karena akan terlalu banyak dana yang tidak digunakan secara efektif, sebaliknya jika Current Ratio yang terlalu tinggi juga kurang bagus karena akan menunjukkan banyaknya dana yang tidak digunakan secara efektif yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatannya. Hasil penelitian ini sesuai dengan *signaling theory* karena investor mendapatkan sinyal yang positif dari perusahaan. Sehingga, semakin tinggi nilai Likuiditas suatu perusahaan, investor semakin optimis dalam memandang prospek Nilai Perusahaan yang akan diperoleh. Dan sebaliknya, semakin rendah nilai likuiditas maka para investor akan semakin merasa tidak yakin dengan nilai perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Oktaviarni et al., 2019).

6. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan H6 yaitu ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima.

Setiap peningkatan ukuran perusahaan tidak akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak menjadi salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan suatu perusahaan, karena masih banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Hasil dari penelitian ini sejalan dengan *agency theory* dimana besar atau kecilnya perusahaan tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan jika perusahaan memiliki total aset yang besar maka pihak manajemen lebih leluasa mempergunakan aset yang ada di dalam perusahaan ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik aset. Seorang investor atau pemilik aset apabila ingin menilai suatu perusahaan tidak melihat dari segi ukuran perusahaan yang dicerminkan oleh total aset yang dimiliki. Hasil ini sejalan dengan (Endiana et al., 2021).

7. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan H7 yaitu kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima.

Untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan meningkatkan pembagian dividen oleh perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri. Besarnya dividen yang akan dibayarkan dapat menarik investor untuk melakukan investasi pada perusahaan. Semakin besar dividen yang dapat dibayarkan maka investor akan semakin yakin untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut karena dianggap menguntungkan. Hal itu akan diimbangi dengan peningkatan permintaan akan jumlah saham. Oleh karena itu, melalui besarnya dividend dan harga saham akan meningkatkan nilai suatu perusahaan. Oleh karena itu analisis ini tidak sejalan dengan *signaling theory*, karena sinyal yang di berikan kepada para investor tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil ini sejalan dengan penelitian (Herawati et al., 2023) dan (E. A. Putri et al., 2021)

8. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening.

Hasil perhitungan dengan uji sobel untuk jalur substruktur II yaitu profitabilitas (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui kebijakan dividen (Z) tidak signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa H0

diterima dan H8 ditolak, karena kebijakan dividen tidak dapat memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas dapat menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasinya. Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan perusahaan mengenai seberapa besar dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham atas laba yang dihasilkan. Jika perusahaan memiliki rasio pembayaran dividen yang stabil, atau bahkan meningkat, maka akan dapat melahirkan sentimen positif para investor yang dapat meningkatkan harga saham. Semakin besar profitabilitas yang dimiliki suatu perusahaan maka akan semakin besar pula dividen yang dibagikan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan karena keuntungan yang besar mencerminkan tingkat pengembalian yang besar pula. Akan tetapi kebijakan dividen tidak mampu mempengaruhi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Damayanti & Sucipto, 2022) dan (M. O. D. Putri & Wiksuana, 2021).

9. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening.

Hasil perhitungan dengan uji sobel untuk jalur substruktural II yaitu likuiditas (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui kebijakan dividen (Z) tidak signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa H0 diterima dan H9 ditolak, karena kebijakan dividen tidak dapat memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Rasio likuiditas yang tinggi memungkinkan perusahaan membagikan dividen yang lebih tinggi tanpa risiko yang besar. Dividen Payout Ratio yang tinggi akan memberikan signal positif kepada para pemegang saham mengenai laba beserta prospek perusahaan di masa depan, sehingga akan meningkatkan Nilai Perusahaan melalui pengaruh Kebijakan Dividen. Akan tetapi Kebijakan Dividen tidak mampu mempengaruhi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Muhammad & Kurniasari, 2023), (Damayanti & Sucipto, 2022) dan (Kristianti & Foeh, 2020).

10. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening.

Hasil perhitungan dengan uji sobel untuk jalur substruktur II yaitu ukuran perusahaan (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui kebijakan dividen (Z) tidak signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa H0 diterima dan H10 ditolak, karena kebijakan dividen tidak dapat memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Besarnya skala perusahaan tidak selalu menjamin dan memberikan sinyal positif dalam menentukan besarnya DPR apabila perusahaan sangat baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka dapat menjadi bahan pertimbangan bagaimana kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham. Jika kewajiban-kewajiban sudah mampu teratasi, maka hak pemegang saham memiliki peluang dalam pembayarannya baik besar nominalnya maupun ketepatan waktu pembagiannya. Dari hasil penelitian ini akan menunjukkan bahwa investor akan mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Artati, 2020).

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian data tentang pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan price to book value melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Maka pada penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
4. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
5. Likuiditas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
6. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
7. Kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
8. Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan kebijakan dividen (DPR) sebagai variabel intervening pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
9. Likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan kebijakan dividen (DPR) sebagai variabel intervening pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
10. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan kebijakan dividen (DPR) sebagai variabel intervening pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dikemukakan diatas, maka saran-saran yang dapat diajukan adalah :

1. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan, semakin tinggi kinerja profitabilitas dan likuiditas maka akan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan harus selalu meningkatkan kinerja profitabilitas dan likuiditas untuk nilai perusahaan. Meskipun variabel-variabel lain seperti ukuran perusahaan dan kebijakan dividen tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini, namun nilai variabel-variabel tersebut harus tetap menjadi perhatian untuk perusahaan dalam memantau kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang disarankan untuk melakukan perbaikan yaitu PT Radiant Utama Interinsco Tbk. dan PT. Elnusa Tbk. karena memiliki rata-rata nilai perusahaan tersebut cenderung kecil dibanding perusahaan lainnya.

Suatu perusahaan dapat diukur dari kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba. Dengan kata lain, perusahaan haruslah lebih meningkatkan kinerjanya agar dapat memenuhi tujuannya, yaitu mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Dengan kemampuan menghasilkan laba yang baik maka perusahaan juga dapat memenuhi kewajibannya serta dapat mensejahterakan para pemegang sahamnya dengan membayarkan dividennya, yang kemudian akan lebih meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut.

2. Bagi Investor

Bagi investor dan calon investor yang ingin berinvestasi di sektor energi sebaiknya memilih perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen yang cenderung tinggi dan besar. Sedangkan nilai perusahaan bisa dilihat perusahaan yang memiliki nilai di bawah 1, dimana harga suatu saham sedang dalam kondisi undervalued. Sehingga akan memberikan jaminan pengembalian atas investasi yang ditanamkan. Perusahaan yang disarankan untuk berinvestasi PT. Adaro Energy Tbk. karena memiliki profitabilitas, serta likuiditas yang baik dan undervalued.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya agar dapat menambahkan variabel lainnya dalam penelitian yang dilakukan seperti Total Asset Turnover, Leverage, Debt to Equity, Sales Growth, dan lainnya sebagai alat ukur nilai perusahaan. Selain itu, peneliti juga bisa menambahkan jangka tahun waktu dalam penelitiannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Agung, F. (2019). Investasi migas turun dalam lima tahun terakhir, SKK dan BPH lebih optimistis di 2019. *Industri.Konta.Co.Id*. <https://industri.kontan.co.id/news/investasi-migas-turun-dalam-lima-tahun-terakhir-skk-dan-bph-lebih-optimistis-di-2019>
- Ambarwati, J. (2021). PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *5(2)*, 127–130.
- Artati, D. (2020). Pengaruh Return on Assets, Size Dancurrent Ratio terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Jbma*, *7(1)*, 1–21.
- Astuti, N. K. B., & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen. *8(5)*, 3275–3302.
- Damayanti, R., & Sucipto, A. (2022). The Effect of Profitability, Liquidity and Leverage on Firm Value with Dividend Policy as Intervening Variable (Case Study on Finance Sector In Indonesian Stock Exchange 2016-2020 Period). *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, *6(2)*, 863–876. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v6i2.5363>
- EBTKE, H. (2020). Menteri Arifin: Transisi Energi Mutlak Diperlukan. <https://ebtke.esdm.go.id/post/2020/10/22/2667/menteri.arifin.transisi.energi.mutlak.diperlukan?lang=en>
- Endiana, I. D. M., Indrayani, N. K., & Pramesti, I. G. A. A. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, akuntansi lingkungan, leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *3(1)*, 52–62.
- Firmansyah, D., & Dede. (2022). Teknik Pengambilan Sampel Umum dalam Metodologi Penelitian: Literature Review. *Jurnal Ilmiah Pendidikan Holistik (JIPH)*, *1(2)*, 85–114. <https://doi.org/10.55927/jiph.v1i2.937>
- Hadiya, A. U., & Riski, T. R. (2023). Pengaruh Tobins Q, PBV, EPS dan Capital Gain Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, *25(1)*, 1–10.
- Hanung, R. (2018). Begini Hubungan Kenaikan Harga Minyak dengan IHSG. *Cnbcindonesia.Com*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20180313140608-17-7089/begini-hubungan-kenaikan-harga-minyak-dengan-ihsg>
- Herawati, H., Arnova, I., & Siringo-ringo, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Utang, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Utang, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan, *9(1)*, 82–97.
- Hidayat, M. (2018). Faktor yang Mempengaruhi Price to Book Value. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, *20(2)*, 101–106.
- Hidayat, W. W. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return on Equity dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Fakultas Ekonomi*, *21(1)*, 67–75. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FORUM EKONOMI>
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *19(2)*, 191–198.
- Komala, P. S., Endiana, I. D. M., Kumalasari, P. D., & Rahindayati, N. M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *1(1)*, 40–50.
- Kristianti, D., & Foeh, J. E. H. J. (2020). The Impact Of Liquidity And Profitability On Firm Value With Dividend Policy As An Intervening Variable (Empirical Study Of Manufacturing Companies In The Pharmaceutical Sub Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2013-2017). *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, *16(1)*, 65–78. <https://doi.org/10.31940/jbk.v16i1.1829>
- Lestari, E. S., Rinofah, R., & Maulida, A. (2022). Pengaruh profitabilitas , leverage , kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan csr sebagai variabel moderating The effect of profitability , leverage , managerial ownership on firm value with CSR disclosure as a moderating varia. *24(1)*, 30–44.
- Mayangsari, R. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Listing Di Bursa Efek

- Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4), 477–485.
- Muhammad, S., & Kurniasari, A. (2023). Analysis of the Effect of Growth, Profitability, Interest Rates, Inflation and Asset Structure on Firm Value With Dividend Policy as an Intervening Variable. *Iqtisad: Reconstruction of Justice and Welfare for Indonesia*, 9(2), 255. <https://doi.org/10.31942/iq.v9i2.7537>
- Novianti, W., & Agustian, W. M. (2018). Improving Corporate Values Through The Size of Companies and Capital Structures. 225(Icobest), 255–257. <https://doi.org/10.2991/icobest-18.2018.55>
- Novika, W., & Siswanti, T. (2022). Pengaruh Perputan Kas, Perputaran Piutang dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur-Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI) Terhadap Kepuasan Pelanggan Pada Bimba Aiueo Pondok Aren. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 2(1), 43–56. <https://doi.org/10.58487/akrabjuara.v7i2.1798>
- Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Real Estate, Properti, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016). *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–16. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.1-16>
- Putri, E. A., Seswandi, A., & Burhan. (2021). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Prosiding Seminar Nasional SPs Unilak (SeNasPU)*, 6(1), 134–144. <https://doi.org/10.24967/ekombis.v6i1.1130>
- Putri, M. O. D., & Wiksuana, I. G. B. (2021). the Effect of Liquidity and Profitability on Firm Value Mediated By Dividend Policy. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 212(5), 204–212. www.ajhssr.com
- Reysa, R., Fitroh, U., Wibowo, C. R., & Rustanti, D. (2022). Determinasi Kebijakan Dividen dan Kinerja Perusahaan: Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan (Literature Review Manajemen Keuangan). 3(1), 364–374.
- Ridwan, M., Ulum, B., Muhammad, F., & Indragiri, U. I. (2021). Pentingnya Penerapan Literature Review pada Penelitian Ilmiah. *Jurnal Masohi*, 02(01), 42–51.
- Suryahadi, A. (2020). Kinerja indeks saham sektor tambang rontok tahun lalu, ini biang penyebabnya. *Investasi.Ko.Tan.Co.Id*. <https://investasi.kontan.co.id/news/kinerja-indeks-saham-sektor-tambang-rontok-tahun-lalu-ini-biang-penyebabnya>
- Susanti, R. (2019). Sampling Dalam Penelitian Pendidikan. *Jurnal Teknodik*, 16, 187–208. <https://doi.org/10.32550/teknodik.v0i0.543>
- Wijaya, R. (2019). Analisis Perkembangan Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) untuk Mengukur Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1), 40. <https://doi.org/10.32502/jimn.v9i1.2115>
- Wulandari, S. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan dalam Memprediksi Financial Distress pada Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Prosiding Seminar Hasil Penelitian & Pengabdian Kepada Masyarakat Unjani Expo (UNEX)*, 87–90. <http://journal.unjani.ac.id/index.php/unex>
- Yusuf, & Suherman, A. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Deviden Terhadap Kinerja dan Resiko Keuangan Perusahaan Yang Dimediasi *Aktiva-Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 4(1), 21–37. https://www.researchgate.net/profile/Yusuf-Yusuf-5/publication/349197816_Pengaruh_Struktur_Kepemilikan_Dan_Kebijakan_Deviden_Terhadap_Kinerja_Dan_Resiko_Keuangan_Perusahaan_Yang_Dimediasi_Oleh_Corporate_Governance_Pada_Emiten_Perbankan_Di_Bursa_Efek_Indon