

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2023

Rahmadani Zen¹, Elfiswandi², Lusiana³

zenrahmadani@gmail.com¹, elfiswandi@upiypk.ac.id², lusiana@upiypk.ac.id³

Universitas Putra Indonesia YPTK Padang

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk melihat sejauh Ukuran perusahaan (X1) Leverage (X2) dan Profitabilitas (X3) terhadap Nilai perusahaan (Y) dengan Kebijakan dividen (Z) sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Teknik pemilihan sampel menggunakan purposive sampling dan mendapatkan sampel sebanyak 65 perusahaan. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis jalur dengan menggunakan SPSS 25. Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Leverage secara berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Leverage berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

Kata Kunci: Nilai perusahaan, Ukuran perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Kebijakan dividen.

ABSTRACT

This research aims to see the extent of the relationship between Company Size (X1), Leverage (X2) and Profitability (X3) on Company Value (Y) with Dividend Policy (Z) as an Intervening Variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019 -2023. The population in this research is all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2023. The sample selection technique used purposive sampling and a sample of 65 companies was obtained. The data analysis method in this research is band analysis using SPSS 25. Based on the results of the research and hypothesis testing that has been carried out, the research results can be concluded that company size does not have a significant effect on dividend policy. Leverage has a significant influence on dividend policy. Profitability has a significant influence on dividend policy. Company size does not have a significant influence on company value. Leverage has a significant influence on company value. Profitability has a significant effect on company value. Dividend policy has a significant effect on company value. Company size does not have a significant effect on company value through dividend policy as an intervening variable. Leverage has an insignificant effect on company value through dividend policy as an intervening variable. Profitability does not have a significant effect on company value through dividend policy as an intervening variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2023.

Keywords: Company Value, Company Size, Leverage, Profitability, Dividend Policy

PENDAHULUAN

Di era globalisasi saat ini, persaingan semakin ketat dan hampir setiap negara di dunia menerapkan perbaikan dan pembangunan ekonomi untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakatnya. Seperti halnya Indonesia, negara berkembang yang perekonomiannya tidak stabil, mengalami pasang surut, bahkan sampai terjerumus ke dalam krisis ekonomi. Saat ini persaingan industri makanan dan minuman dunia semakin meningkat pesat karena banyaknya pilihan dan produk yang tersedia bagi masyarakat. Semuanya bisa meningkat karena sebagian besar bahkan seluruh masyarakat Indonesia menggunakan produk-produk dari industri makanan dan minuman dalam berbagai aspek baik dalam kehidupan sehari-hari maupun di simpan. Ini adalah bukti bahwa industri manufaktur telah menarik banyak orang.

Perusahaan manufaktur tersebut merupakan salah satu kategori dalam sektor industri (BEI) Bursa Efek Indonesia yang memiliki peluang besar untuk tumbuh dan berkembang. Industri manufaktur merupakan salah satu pendorong utama pertumbuhan industri pengolahan nonmigas, didukung oleh sumber daya alam yang melimpah dan permintaan dalam negeri yang terus meningkat. Industri manufaktur merupakan prioritas utama dalam pembangunan industri nasional. Industri manufaktur merupakan salah satu sektor manufaktur utama yang memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan perekonomian nasional. Hingga saat ini, kinerjanya tercatat positif, mulai dari perannya dalam meningkatkan produktivitas, investasi, ekspor, hingga penyerapan tenaga kerja sebanyak orang. Potensi industri makanan dan minuman di Indonesia bisa menjadi juara karena sumber pasokan dan penggunaannya banyak.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Moniaga, 2013). Nilai perusahaan merupakan sebuah nilai yang dimiliki perusahaan, yang menggambarkan kondisi perusahaan dan merupakan gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan sejak perusahaan didirikan sampai pada saat ini. Nilai perusahaan menggambarkan kondisi perusahaan dan sangat penting bagi pemegang saham dan investor. Semakin meningkatnya nilai perusahaan semakin tinggi pula kemakmuran para pemegang saham dan harga perusahaan tersebut. Nilai perusahaan bisa jadi dilihat dari harga jual sahamnya, karena investor dapat menilai apakah perusahaan tersebut mempunyai laba yang tinggi atau tidak dari tingginya harga saham. Pada dasarnya tujuan pengelolaan keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Sangat penting bagi perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan juga berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Sebuah perusahaan akan melakukan segala upaya untuk meningkatkan nilai perusahaannya agar kemakmuran para pemegang saham dan pemilik tercapai yang tercermin pada harga saham.

Fenomena terkait nilai perusahaan dikutip dari (investasi.kontan.co.id) diliput oleh Qolbi dan diedit oleh Wahyu pada tanggal 14 April 2020. Data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan, per 3 April 2020, rata-rata nilai transaksi harian saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang 2020 hanya sebesar Rp 6,96 triliun. Jika dibandingkan dengan rata-rata nilai transaksi harian tahun sebelumnya, yakni per 5 April 2019 yang mencapai Rp 9,67 triliun, maka jumlah tersebut terkoreksi 28 persen. Sementara itu, dengan menggunakan perbandingan waktu yang sama, rata-rata volume transaksi harian di BEI sepanjang 2020 merosot 49 persen menjadi 7,39 miliar unit saham. Padahal, rata-rata volume transaksi harian tahun sebelumnya adalah sebanyak 14,5 miliar saham. Analisis

MNC Sekuritas Herditya Wicaksana menambahkan, sektor perdagangan dan aneka industri menorehkan penurunan terdalam karena adanya pandemi virus corona. Virus yang meluas secara global ini menimbulkan dampak sangat besar pada sektor perdagangan dan aneka industri, sebab mengganggu ekspor-impor. Terlebih lagi, industri yang memakai bahan baku impor juga mendapat tekanan dari pelemahan kurs rupiah. Untuk ke depannya, Chris memperkirakan nilai transaksi di BEI akan tetap rendah. Ada kemungkinan tetap rendah karena efek penurunan serta adanya beberapa reksadana yang bermasalah dihentikan oleh OJK.

Pada tahun 2023 perekonomian Indonesia mengalami kemajuan. Pasalnya investasi pada perusahaan manufaktur mengalami kenaikan pesat. Kementerian Investasi/Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) merilis data realisasi investasi periode Januari-Maret (triwulan I) 2023 yaitu sebesar Rp328,9 triliun, meningkat sebesar 16,5% dibanding dengan periode yang sama pada tahun 2022 dan menyerap tenaga kerja Indonesia (TKI) sebanyak 384.892 orang. Kementerian Investasi/BKPM tetap optimis akan pertumbuhan ekonomi dengan didukung oleh realisasi investasi pada triwulan I 2023 yang mencapai 23,5% dari target realisasi investasi tahun 2023 yaitu sebesar Rp1.400 triliun. Melihat pertumbuhan investasi di triwulan I 2023 yang mencapai 16,5%, saya optimis pertumbuhan ekonomi Indonesia mampu mencapai kisaran 5%. Investasi tetap akan memberikan kontribusi penting terhadap pertumbuhan ekonomi, meskipun secara global diprediksi melambat pada tahun 2023. Optimisme ekonomi 2023 akan baik kalau mampu kita jaga momentum,” ungkap Menteri Investasi/Kepala BKPM Bahlil Lahadalia dalam konferensi pers yang diadakan pada (28/4) di kantor Kementerian Investasi/BKPM. Kontribusi Penanaman Modal Asing (PMA) yang pada triwulan I 2023 mencapai Rp177,0 triliun atau 53,8%, melampaui Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) sebesar Rp151,9 triliun atau 46,2% dari capaian investasi periode ini. Bahlil meyakini bahwa tingkat kepercayaan dunia usaha internasional kepada Indonesia masih tetap baik dan bahkan menunjukkan peningkatan sebanyak 20,2% dibandingkan periode yang sama pada tahun sebelumnya. Pada periode triwulan I 2023 ini, realisasi PMA pada sektor manufaktur khususnya industri logam menempati urutan pertama pada triwulan I 2023 ini yaitu sebesar USD 2,9 miliar. Hal tersebut menunjukkan bahwa kebijakan pemerintah melalui program hilirisasi sumber daya alam telah berdampak positif terhadap capaian kinerja investasi di tahun 2023. Hal ini menunjukkan bahwa strategi kebijakan pemerintah yang fokus pada hilirisasi konsisten mampu menjadi penunjang realisasi investasi terbesar di Indonesia. Sedangkan berdasarkan asal negara, realisasi investasi triwulan I 2023 didominasi oleh Singapura sebesar US\$ 4,3 miliar; disusul oleh Hong Kong, RRT sebesar US\$ 1,5 miliar; kemudian Republik Rakyat Tiongkok (RRT) US\$ 1,2 miliar; Jepang sebesar US\$ 1,0 miliar; dan Amerika Serikat sebesar US\$0,8 miliar.

Nilai suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh keuntungannya. Teori signaling menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi dikaitkan dengan prospek bisnis yang baik sehingga mendorong investor untuk meningkatkan permintaan terhadap saham. Meningkatnya permintaan saham menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Perekonomian dunia terkadang tidak selalu dalam kondisi baik situasi ekonomi yang tidak stabil, dengan situasi ekonomi yang tidak stabil akan terjadi berdampak pada kondisi usaha atau perusahaan. Perekonomian yang tidak stabil berarti perusahaan harus mampu menghadapi segala kemungkinan hasil terburuk terjadi di masa depan, sehingga perusahaan mampu bertahan dalam situasi seperti itu setiap perusahaan harus menyusun rencana kelangsungan perusahaan dalam jangka panjang jangka pendek atau jangka panjang dengan melihat situasi dan kondisi saat ini. Jika perusahaan tidak mampu mempertahankan

eksistensinya, itu sudah pasti bahwa perusahaan mengalami penurunan nilai, akibat yang akan terjadi dari penurunan nilai tersebut akan mengurangi minat investor untuk menanamkan modalnya. Kondisi perusahaan hal seperti itu akan mengkhawatirkan karena akibatnya investor tidak tertarik menanamkan modal pada perusahaan karena modal merupakan komponen penting dalam perusahaan menjalankan bisnis (Kusmiyati Kusmiyati & Nera Marinda Machdar, 2023).

Beberapa penelitian telah dilakukan mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan tetapi masih menunjukkan hasil yang bervariasi diantaranya : Adapun faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan penilaian besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh total aset yang dimiliki perusahaan. Hal ini menjadi pertimbangan bagi calon investor ketika menginvestasikan dananya pada perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan akan semakin mudah memperoleh keuntungan dari kreditor untuk mencapai tujuannya. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aset. Total aset tentunya dijadikan tolak ukur dalam menentukan besar dan kecilnya suatu perusahaan. Semakin besar kemampuan dan sumber dana yang dimiliki maka akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut semakin baik. Kemampuan keuangan perusahaan besar tentunya akan lebih dipercaya oleh lembaga keuangan, sehingga perusahaan besar mempunyai akses yang lebih besar untuk memperoleh pinjaman. Perusahaan akan dapat berkembang lebih jauh, dan pemegang saham tidak akan mempunyai kekuasaan penuh atas perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Failisa et al., 2024), (Indriaty et al., 2024), (Zam-Zam et al., 2023) dan (Rossa et al., 2023), (Sulistiani et al., 2024) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Sementara itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hartoyo et al., 2023) dan (Izzani & Laily, 2024), menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu penelitian internasional yang dilakukan oleh (Asmira Syakirra & Chia, 2023), (Ayem & Seldis, 2023) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor Kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah Leverage. Leverage merupakan suatu hal kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik itu dalam jangka pendek maupun jangka panjang dan menghubungkan antara utang perusahaan terhadap modal, sehingga perusahaan yang sudah melakukan pinjaman akan mempunyai kewajiban atas beban bunga dan bunga pokok pinjaman. Leverage digunakan untuk mengukur financial leverage dari perusahaan dimana semakin besar leverage menunjukkan struktur permodalan lebih banyak dibiayai pinjaman, sehingga ketergantungan perusahaan terhadap kreditor semakin meningkat dan semakin tinggi leverage maka semakin rendah nilai perusahaan. Hal ini akan berpengaruh terhadap return saham. Leverage menunjukkan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang, apabila rasio leverage tinggi artinya jumlah hutang dibanding asset perusahaan lebih besar, maka untuk meningkatkan nilai perusahaan/harga saham, asset perusahaan yang dibiayai dengan utang tersebut harus dimanfaatkan secara optimal, sehingga nilai perusahaan akan naik, dan sebaliknya (Setiawan, 2022). Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Perusahaan terancam dan membahayakan jika penggunaan utang yang terlalu tinggi karena perusahaan akan masuk dalam kategori extreme leverage (utang ekstrem) yaitu perusahaan akan terjebak dalam tingkat utang yang sangat tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Aktiva lancar yang tinggi di sisi lain dapat menurunkan produktivitas perusahaan dalam menghasilkan

laba karena terlalu tingginya kas menganggur, sehingga akan menurunkan profitabilitas. Rasio likuiditas merupakan suatu rasio yang dapat menggambarkan kemampuan perusahaan yang tentunya untuk memenuhi atau membayar kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu.

Penelitian yang dilakukan oleh (Vicky Aulia Risma Sari, 2024) dan (Silvia Mutiara Prihanta et al., 2023), (Mardiana & Setiyowati, 2019) menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh (Izzani & Laily, 2024) dan (Indrati & Artikasari, 2023) menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian internasional yang dilakukan oleh (Tulcanaza-Prieto et al., 2024), (Bon & Hartoko, 2022), dan (Al-Slehat, 2019) menemukan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga adalah profitabilitas. Menurut profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Tingkat profitabilitas dapat mencerminkan suatu kemampuan dalam perusahaan untuk menghasilkan laba. Karena jika laba yang digunakan semakin tinggi hal ini dapat menunjukkan bahwa kinerja perusahaan juga akan semakin baik. Semakin baik kinerja perusahaan akan menciptakan respon yang positif kepada pemegang saham dan membuat harga saham perusahaan semakin meningkat. Jika tingkat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan menurun maka akan menurunkan nilai perusahaan karena laba yang dihasilkan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Alat ukur yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan ROA (return on asset). ROA merupakan suatu perbandingan antara laba bersih setelah biaya bunga dan pajak dengan total aset. ROA ini digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba.

Penelitian yang dilakukan oleh (Hidayat et al., 2022), (Putri & Syahzuni, 2023), (Adityaputra & Perdana, 2024) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Sementara itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh (Zam-Zam et al., 2023) dan (Amri et al., 2023) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian internasional yang dilakukan oleh (Bon & Hartoko, 2022) dan (Ayem & Seldis, 2023) menemukan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya adalah Kebijakan Dividen. Kebijakan dividen merupakan sebuah penentuan dengan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan pembayaran dividen merupakan hal yang penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Namun, Sebagian besar perusahaan lebih memilih menahan laba untuk memutar asetnya ketimbang melakukan pembagian dividen kepada para stakeholder (pemegang saham). Dalam penelitian ini kebijakan dividen menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR). Dividend Payout Ratio (DPR) membandingkan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Penelitian yang dilakukan oleh (Puspitaningrum & Hanah, 2024), dan (Silvia Mutiara Prihanta et al., 2023), menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Sementara itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh (Amri et al., 2023) dan (Rahma & Arifin, 2022) menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian internasional yang dilakukan oleh (Andreas et al., 2021) dan (Ariyanti et al., 2024) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan adanya fenomena dan research gap dari hasil penelitian terdahulu.

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis mencoba menganalisa analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening pada perusahaan manufaktur yang

terdaftar di BEI tahun 2019-2023.

METODOLOGI

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan mengambil data sekunder yang telah dipublikasikan dalam website (www.idx.co.id) periode 2019 - 2023. Pengujian ini termasuk kedalam metode kuantitatif dimana informasi yang diperoleh dapat lebih terukur. Jenis penelitian adalah penelitian kausal, yang dilakukan dalam empat tahap yakni tahap konseptual, pengukuran variabel, seleksi sampel dan manipulasi matematis (Firman 2018). Untuk tujuan memahami dan menganalisis mediasi variabel intervening terhadap hubungan antara variabel dependen dan variabel independen, maka dilakukan pengolahan data terhadap data sekunder (data yang sudah ada), yaitu nilai numerik dalam laporan keuangan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebelum variabel penelitian di analisis dengan melakukan pengujian rumus statistik *SPSS 21*, data dari masing-masing variabel penelitian dideskripsikan terlebih dahulu.. Secara ringkas statistik deskriptif disajikan dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 1. Hasil Uji Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	325	,00	60,67	2,8669	6,43442
Ukuran Perusahaan	325	26,46	33,73	29,1858	1,55970
<i>Leverage</i>	325	,05	4,35	,8202	,74647
Profitabilitas	325	-,20	,42	,0787	,08232
Kebijakan Dividen	325	-1,01	6,67	,4999	,76149
Valid N (listwise)	325				

Berdasarkan tabel 1 diatas, diperoleh informasi bahwa jumlah sampel terdiri 65 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia taun 2019-2023 dengan jumlah data sebanyak 325 data observasi. Variabel Nilai perusahaan (Y) yang diukur dengan *price book value* (PBV) sebagai variabel dependen memiliki nilai terendah sebesar 0,000 dan nilai tertinggi dicatat sebesar 26,46 dengan rata-rata Nilai perusahaan 2,8669 dengan standar deviasi 6,43442. Variabel Ukuran perusahaan (X1) yang diproksikan dengan LN Total asset sebagai variabel independen pertama memiliki nilai terendah sebesar 26,46 dan nilai tertinggi dicatat sebesar 33,73 dengan rata-rata Ukuran perusahaan 29,1858 dengan standar deviasi 1,55970. Variabel *Leverage* (X2) yang diukur dengan *debt ot equity ratio* (DER) sebagai variabel independen yang kedua memiliki nilai terendah sebesar 0,05 dan nilai tertinggi dicatat sebesar 4,35 dengan rata-rata *leverage* 0,8202 dengan standar deviasi 0,74647. Variabel Profitabilitas (X3) yang diukur dengan *return on asset* (ROA) variabel independen yang ketiga memiliki nilai terendah sebesar -0,20 dan nilai tertinggi dicatat sebesar 0,42 dengan rata-rata profitabilitas 0,0787 dengan standar deviasi 0,08232. Variabel Kebijakan dividen (Z) yang diukur dengan dividend payout ratio (DPR) sebagai variabel intervening memiliki nilai terendah sebesar -1,01 dan nilai tertinggi dicatat sebesar 6,67 dengan rata-rata Kebijakan dividen 0,4999 dengan standar deviasi 0,76149.

Hasil Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi persamaan I digunakan untuk melihat pengaruh langsung variabel independen: Ukuran perusahaan (X1) *Leverage* (X2) dan Profitabilitas (X3) terhadap kebijakan dividen (Z) sebagai variabel intervening.

Tabel 2. Analisis Regresi Berganda Persamaan I
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-3,633	1,330		-2,732	,007
	Ukuran Perusahaan	,088	,046	,127	1,901	,058
	<i>Leverage</i>	-,202	,099	-,136	-2,036	,043
	Profitabilitas	1,736	,824	,125	2,108	,036

a. Dependent Variable: LN Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel 2. diatas maka dapat dilihat persamaan regresinya sebagai berikut :

$$KD = -3,633 + 0,088 (UP) - 0,202 (LV) + 1,376 (PR) + e$$

Analisis regresi persamaan II digunakan untuk melihat pengaruh langsung variabel independen: Ukuran perusahaan (X1), *Leverage* (X2) dan Profitabilitas (X3), serta kebijakan dividen (Z) terhadap nilai perusahaan (Y)

Tabel 3 Analisis Regresi Berganda Persamaan II

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-2,557	1,562		-1,637	,103
	Ukuran Perusahaan	,075	,054	,085	1,386	,167
	<i>Leverage</i>	,260	,116	,137	2,241	,026
	Profitabilitas	6,662	,962	,377	6,923	,000
	LN Kebijakan Dividen	,138	,070	,109	1,978	,049

a. Dependent Variable: LN Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 3 diatas maka dapat dilihat persamaan regresinya sebagai berikut :

Hasil Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan hasil pengujian ini bila probabilitas signifikan lebih kecil dari pada alpha 0,05 maka diperoleh Ho ditolak dan Ha diterimaberarti ada hubungan dan bila probabilitas signifikan lebih besar dari pada alpha 0,05 Ho diterima dan Ha ditolak berarti tidak ada hubungan.

Berdasarkan table 2 dan 3 di atas maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1) Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Kebijakan dividen

Variabel Ukuran perusahaan (X1) dengan nilai nilai thitung 1,901 dan tingkat signifikan 0,058 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa Ho diterima dan H1 ditolak. Artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

2) Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan dividen

Variabel *Leverage* (X2) dengan nilai nilai thitung -2,036 dan tingkat signifikan 0,043 < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H2 diterima. Artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara *Leverage* terhadap kebijakan dividen.

3) Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan dividen

Variabel Profitabilitas (X3) dengan nilai nilai thitung 2,108 dan tingkat signifikan 0,036 < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H3 diterima. Artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen

4) Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan

Variabel Ukuran perusahaan (X1) dengan thitung 1,386 dan tingkat signifikan 0,167 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H4 ditolak. Artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

5) Pengaruh Leverage terhadap Nilai perusahaan

Variabel Leverage (X2) dengan thitung 2,241 dan tingkat signifikan 0,026 < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H5 diterima. Artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara Leverage terhadap nilai perusahaan.

6) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan

Variabel Profitabilitas (X3) dengan thitung 6,923 dan tingkat signifikan 0,000 < 0,05 dan nilai, maka dapat disimpulkan bahwa H6 diterima. Artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan

7) Pengaruh Kebijakan dividen terhadap Nilai perusahaan

Variabel Kebijakan dividen (Z) dengan thitung 1,978 dan tingkat signifikan 0,049 < 0,05 dan nilai, maka dapat disimpulkan bahwa H7 diterima. Artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Hasil Uji Simultan (Uji F)

Uji F menggunakan taraf signifikan 0,05 (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan 95%, alpha = 5%. Dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4 Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F) Persamaan I

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11,239	3	3,746	3,154	,025 ^b
	Residual	326,603	275	1,188		
	Total	337,842	278			

a. Dependent Variable: LN Kebijakan Dividen

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan

Berdasarkan tabel 4. menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} 3,154 dengan tingkat signifikan 0,025 < 0,050, maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran perusahaan (X1), *Leverage* (X2) dan Profitabilitas (X3) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan dividen (Z).

Tabel 5. Hipotesis Secara Simultan (Uji F) Persamaan II

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	109,347	4	27,337	17,136	,000 ^b
	Residual	437,096	274	1,595		
	Total	546,443	278			

a. Dependent Variable: LN Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), LN Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan bahwa nilai f_{hitung} 17,136 dengan tingkat nilai signifikan 0,000 < 0,050, yang berarti bahwa Ukuran perusahaan (X1), *Leverage* (X2) dan Profitabilitas (X3) serta Kebijakan dividen (Z) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y).

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Analisa koefisien determinasi dalam regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel independen yang terdiri dari Ukuran perusahaan (X1) dan Profitabilitas (X3) terhadap Nilai perusahaan (Y) dengan Kebijakan dividen (Z) sebagai intervening yang digambarkan berikut :

Tabel 6. Hasil Pengujian Determinasi Persamaan I

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,182 ^a	,133	,123	1,08979	1,188

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

b. Dependent Variable: LN Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel 6 diperoleh angka R^2 (*adjust Rsquare*) sebesar 0,133 atau 13,3% hal ini menunjukkan bahwa persentase kontribusi dari variabel Ukuran perusahaan (X1) dan Profitabilitas (X3) terhadap Kebijakan dividen (Z) sebesar 0,133 atau 13,3%. Sedangkan sisanya sebesar 86,7% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.

Tabel 7. Hasil Pengujian Determinasi Persamaan II

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,447 ^a	,200	,188	1,26303	1,141

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

b. Dependent Variable: LN Nilai Perusahaan

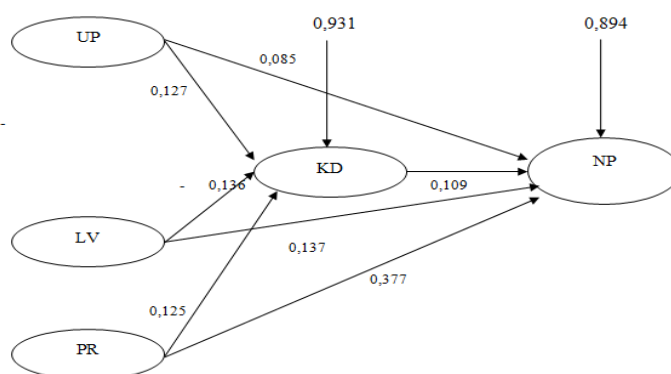
Berdasarkan tabel 7 diperoleh angka R^2 (*adjus R square*) sebesar 0,200 atau 20%, hal ini menunjukkan bahwa persentase kontribusi dari variabel independen Ukuran perusahaan (X1) dan Profitabilitas (X3), dan Kebijakan dividen (Z) terhadap variabel dependen Nilai perusahaan (Y) dan dengan adalah sebesar 0,200 atau 20%. Sedangkan sisanya sebesar 80% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.

Analisis Jalur (Path Analysis)

Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model kausal) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori.

a. Dari persamaan I diperoleh nilai beta pada koefisien $X_1 = 0,127$, $X_2 = 0,136$, $X_3 = 0,125$ dan untuk nilai $e_{11} = \sqrt{1 - 0,133} = 0,931$.

b. Dari persamaan II diperoleh nilai beta pada koefisien $X_1 = 0,085$, $X_2 = 0,137$, $X_3 = 0,377$ dan $Z = 0,109$, serta untuk nilai $e_{12} = \sqrt{1 - 0,200} = 0,894$



Gambar 1. Hasil Analisis Jalur

Dari analisis jalur, dapat diketahui pengaruh langsung Profitabilitas (X1) terhadap Nilai perusahaan (Y) adalah sebesar 0,085, sedangkan pengaruh tidak langsung Ukuran perusahaan (X1) melalui Kebijakan dividen (Z) terhadap Nilai perusahaan (Y) adalah perkalian antara nilai beta X1 terhadap Z dengan nilai beta Z terhadap Y yaitu : $(0,127 * 0,109) = 0,014$. Maka pengaruh total yang diberikan X1 terhadap Y adalah jumlah pengaruh langsung dan tidak langsung yaitu : $0,085 + 0,014 = 0,099$. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0,085 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,014 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil daripada nilai pengaruh langsung. Hal ini menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan (X1)

tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y) melalui Kebijakan dividen (Z) sebagai variabel intervening. Maka H8 ditolak.

Pengaruh langsung Leverage (X2) terhadap Nilai perusahaan (Y) adalah sebesar 0,137, sedangkan pengaruh tidak langsung Leverage (X2) melalui Kebijakan dividen (Z) terhadap Nilai perusahaan (Y) adalah perkalian antara nilai beta X1 terhadap Z dengan nilai beta Z terhadap Y yaitu : $(0,136 * 0,109) = 0,015$. Maka pengaruh total yang diberikan X1 terhadap Y adalah jumlah pengaruh langsung dan tidak langsung yaitu : $0,137 + 0,015 = 0,152$. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0,137 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,015 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil daripada nilai pengaruh langsung. Hal ini menunjukkan bahwa Leverage (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y) melalui Kebijakan dividen (Z) sebagai variabel intervening. Maka H9 ditolak.

Pengaruh langsung Profitabilitas (X3) terhadap Nilai perusahaan (Y) adalah sebesar 0,377, sedangkan pengaruh tidak langsung Profitabilitas (X3) melalui Kebijakan dividen (Z) terhadap Nilai perusahaan (Y) adalah perkalian antara nilai beta X1 terhadap Z dengan nilai beta Z terhadap Y yaitu $(0,125 * 0,109) = 0,014$. Maka pengaruh total yang diberikan X2 terhadap Y adalah jumlah pengaruh langsung dan tidak langsung yaitu : $0,377 + 0,014 = 0,491$. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0,377 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,014 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil daripada nilai pengaruh langsung. Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas (X3) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y) melalui Kebijakan dividen (Z) sebagai variabel intervening, atau H0 diterima dan H10 ditolak.

Pembahasan Penelitian

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dari variabel Ukuran perusahaan (X1) dengan nilai nilai thitung 1,901 dan tingkat signifikan $0,058 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H0 diterima dan H1 ditolak. Artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan bukanlah faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan ukuran besar maupun kecil memiliki pilihan lain dalam mengembangkan usahanya, yaitu dengan melakukan investasi lain yang lebih menguntungkan. Ukuran perusahaan bukan merupakan faktor penentu besarnya pembayaran dividen kepada pemegang saham karena perusahaan menghadapi banyak pilihan untuk mengembangkan usahanya dan menarik minat pemegang saham dalam berinvestasi. Peluang bisnis yang dilihat oleh perusahaan membuat perusahaan lebih mengutamakan untuk menahan laba untuk membiayai investasi yang lebih menguntungkan sehingga nantinya keuntungan yang didapat oleh perusahaan akan lebih besar. Ukuran perusahaan merupakan simbol perusahaan yang berhubungan dengan peluang dan kemampuan untuk masuk ke pasar modal dan jenis pembiayaan eksternal lainnya yang menunjukkan kemampuan meminjam. perusahaan yang memiliki ukuran yang besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen dengan jumlah besar kepada pemegang saham. Sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal, sehingga semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar terutama dari hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang didapatkan oleh (Jao et al., 2022) dan (Agustino & Dewi, 2019) yang menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Akan tetapi hasil ini tidak sejalan dengan hasil

penelitian yang didapatkan oleh (Hidayat et al., 2022) dan (Mayanti et al., 2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dari variabel Leverage (X2) dengan nilai nilai thitung -2,036 dan tingkat signifikan $0,043 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H2 diterima. Artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara Leverage terhadap kebijakan dividen. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi rasio leverage, maka akan semakin menurun tingkat pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat hutang terhadap modal yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Biasanya penggunaan leverage disesuaikan dengan tujuan perusahaan. Berdasarkan hasil pengukuran leverage, perusahaan akan mencari tahu beberapa cara terkait dengan penggunaan modal dan modal pinjaman serta menentukan rasio kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban total untuk mendanai pengelolaan modal dan aset dapat menjadi salah satu poin penting yang perlu dipertimbangkan untuk menarik investor. Peningkatan kewajiban atau hutang akan mempengaruhi tingkat pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban suatu perusahaan, maka akan semakin besar kewajiban perusahaan, yang akan menyebabkan semakin kecilnya dividen yang dibagikan, karena laba yang diperoleh dialihkan untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang didapatkan oleh (Ketut, 2023) membuktikan bahwa leverage memberikan pengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Ramadhan, 2024) yang menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan Hal ini membuktikan bahwa dimana leverage dihitung dengan membandingkan liabilitas dengan ekuitas, akibatnya ekuitas atau modal yang dimiliki masih lebih banyak lebih besar dari kewajibannya. Hal ini menunjukkan jika ekuitas/modal lebih besar dari kewajibannya sehingga perusahaan mampu memenuhi kewajiban membayarnya utang jangka panjang/pendek termasuk pembagian dividen investor.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dari variabel Profitabilitas (X3) dengan nilai nilai thitung 2,108 dan tingkat signifikan $0,036 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H3 diterima. Artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi profit yang didapatkan oleh perusahaan, maka akan semakin tinggi tingkat dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba sehingga memiliki pengaruh pada keputusan pembagian dividen. Apabila tingkat profitabilitas perusahaan tinggi, maka laba yang dihasilkan perusahaan akan semakin besar dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Pihak manajemen akan berusaha untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya guna meningkatkan kemampuan membayar dividen. Sesuai Signaling theory mengemukakan bahwa pihak manajemen akan membayar dividen untuk memberikan sinyal untuk keberhasilan perusahaan membukukan profit. Pemaparan signaling theory di dukung bukti empiris Lintner yang menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Jadi dengan profitabilitas dapat membantu perusahaan dalam pembayaran dividen. Dalam residual theory dinyatakan bahwa dividen merupakan prioritas terakhir, apabila perusahaan memiliki dana sisa maka akan dibagikan sebagai dividen. Namun apabila perusahaan tidak memiliki dana sisa, maka perusahaan tidak akan melakukan pembayaran dividen. Semakin tinggi ROA maka akan semakin besar ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan, sehingga

semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang didapatkan oleh (Mayanti et al., 2021) dan (Widyasari, 2024) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden menunjukkan bahwa meningkatnya profitailitas maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dari variabel Ukuran perusahaan (X1) dengan thitung 1,386 dan tingkat signifikan $0,167 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H4 ditolak. Artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa besar atau kecilnya suatu perusahaan tidak menentukan nilai perusahaan tersebut. Tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dikarenakan sebelum memutuskan untuk menanamkan modalnya kepada suatu perusahaan, investor tidak melihat berdasarkan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan, melainkan cenderung melihat kepada kinerja keuangan yang tercantum pada laporan keuangan yang telah diterbitkan oleh perusahaan. Selain itu, investor juga cenderung melihat dari segi nama baik perusahaan karena nama baik perusahaan dapat dijaga dengan cara melakukan aktivitas CSR. Hal ini tidak sejalan dengan signalling theory dimana ukuran perusahaan digunakan untuk memberikan informasi petunjuk untuk investor mengenai prospek pada perusahaan, yang berupa pengambilan keputusan yang berkaitan dengan struktur modal. Teori tersebut juga menjelaskan mengenai adanya asimetri informasi kepada pihak manajemen dengan para investor, sehingga pihak manajemen tersebut dapat mengubah kebijakan struktur modal dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang pernah ditemukan oleh (Hendri Darmawan Setiyo Budi & Maryono, 2022) yang juga menemukan bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil yang berbeda juga ditemukan oleh (Failisa et al., 2024), (Indriaty et al., 2024) menyatakan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dimana penelitiannya menyimpulkan bahwa semakin besar perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut dimata investor.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dari variabel Leverage (X2) dengan thitung 2,241 dan tingkat signifikan $0,026 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H5 diterima. Artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara Leverage terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi rasio leverage perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut dimata investor. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut menerima kepercayaan dari kreditur sebagai perusahaan dengan tingkat nilai perusahaan yang tinggi. Leverage merupakan salah satu sumber pendanaan dalam perusahaan, baik itu pendanaan yang diperoleh dari internal perusahaan yang berupa laba ditahan dan penyusutan, ataupun dari eksternal perusahaan yang berupa hutang ataupun penerbitan saham baru. Leverage dapat mencerminkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Tingkat leverage yang tinggi memperlihatkan nilai utang yang besar, dengan utang yang besar dapat dijadikan modal untuk memutar kegiatan perusahaan untuk mendapatkan laba yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang dimana hal tersebut akan memperoleh respon positif oleh pasar. Penggunaan hutang dapat mengurangi penghasilan kena pajak karena perusahaan diwajibkan untuk membayar bunga pinjaman. Pengurangan pajak dapat menambah laba perusahaan yang bisa dimanfaatkan untuk

reinvestasi ataupun untuk pembagian dividen kepada para pemegang saham. Reinvestasi dan pembagian dividen akan meningkatkan penilaian investor sehingga dapat meningkatkan minat mereka untuk membeli saham. Hasil penelitian lainnya yang pernah dilakukan oleh ((Vicky Aulia Rismita Sari, 2024) dan (Silvia Mutiara Prihanta et al., 2023) menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa sumber dana dari hutang dapat digunakan untuk operasional kegiatan perusahaan agar memperoleh keuntungan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dari variabel Profitabilitas (X3) dengan thitung 6,923 dan tingkat signifikan $0,000 < 0,05$ dan nilai, maka dapat disimpulkan bahwa H6 diterima. Artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi profit yang diterima oleh perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Dengan tingkat keuntungan yang tinggi atas kegiatan operasional perusahaan, maka perusahaan akan memiliki laba yang cukup besar dan akan disimpan untuk mencukupi kebutuhan pendanaan perusahaan. Perusahaan yang memiliki sumber pendanaan internal yang cukup banyak mencerminkan bahwa perusahaan tersebut dalam posisi keuangan yang baik, sehingga dapat menekankan perusahaan untuk menggunakan dana hutang dengan relatif rendah. Hubungan positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi maka nilai perusahaan juga tinggi. Hal ini mendukung penjelasan dalam signalling theory yang menyatakan bahwa perusahaan yang dalam aktivitas perusahaan beroperasi baik yang dilihat dari laporan keuangan perusahaan baik serta manajemen perusahaan dapat menilai prospek kinerja perusahaan dengan baik dan relevan. Sinyal yang efektif apabila perusahaan mampu untuk memperkirakan kondisi pasar modal dengan baik agar sulit ditiru oleh perusahaan lain yang nilai perusahaannya rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang didapatkan oleh (Putri & Syahzuni, 2023), dan (Adityaputra & Perdana, 2024) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan, semakin tinggi laba yang dihasilkan maka semakin banyak sinyal positif yang diberikan kepada pasar yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dari variabel Kebijakan dividen (Z) dengan thitung 1,978 dan tingkat signifikan $0,049 < 0,05$ dan nilai, maka dapat disimpulkan bahwa H7 diterima. Artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen merupakan faktor yang mampu memberikan peningkatan terhadap nilai perusahaan. Dividen menjadi salah satu daya tarik bagi investor, khususnya bagi pihak yang mempunyai jumlah saham besar dan pembagian dividen merupakan yang dinanti-nanti. Pendapat lain menyatakan pembayaran dividen pada hakikatnya merupakan komunikasi secara tidak langsung kepada para pemegang saham tentang tingkat profitabilitas perusahaan. Dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham juga mengisyaratkan adanya prospek cerah perusahaan yang disebut dengan signalling theory. Kebijakan dividen tidak hanya dilihat pada sisi investor tapi pada sisi motivasi perusahaan. Perusahaan dapat membagikan laba bersih kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen dan/atau dijadikan sebagai laba ditahan untuk pendanaan investasi perusahaan. Kebijakan membagikan laba ataupun menahan laba disebut dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen berhubungan dengan besaran pembagian laba perusahaan kepada investor. Investor juga cenderung menyukai pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan daripada harus berspekulasi dengan ketidakpastian adanya

capital gain di pasar saham yang dikaitkan dengan bird in the hand theory. Pemegang saham juga dapat membaca pembagian dividen yang dilakukan secara rutin oleh perusahaan menandakan bahwa perusahaan dalam kondisi baik dan mampu memenuhi segala kewajibannya, apabila jika dividen tersebut dibagikan dalam jumlah yang besar. Investor berinvestasi pada sebuah perusahaan karena menyadari bahwa tingkat pengembalian saham yang tinggi. Tingginya tingkat dividen yang diterima investor akan meningkatkan nilai perusahaan, karena investor akan cenderung berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang didapatkan oleh (Puspitaningrum & Hanah, 2024), dan (Silvia Mutiara Prihanta et al., 2023) menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang membagikan dividen mampu memberikan kemakmuran bagi pemegang saham, hal ini menimbulkan nilai yang tinggi bagi perusahaan, sehingga dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis jalur, diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0,085 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,014 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil daripada nilai pengaruh langsung. Hal ini menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y) melalui Kebijakan dividen (Z) sebagai variabel intervening. Maka H8 ditolak. Ukuran perusahaan tercermin menurut total aset yg dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yg besar cenderung mempunyai kemudahan buat memasuki pasar modal, sebagai akibatnya perusahaan gampang buat menerima tambahan dana. Tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen dikarenakan kecil atau besarnya perusahaan memiliki pilihan untuk membaagikan dividen atau tidak. Meski ukuran perusahaan tersebut tergolong besar, jika tidak memiliki nilai jual dimata investor seperti adanya pengembalian dividen, maka perusahaan tersebut belum tentu menjadi opsi dalam berinvestasi oleh investor, dan hal tersebut tidak akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian tidak sejalan dengan hasil penelitian yang didapatkan oleh (Surtanti Cecen et al., 2024) dan (Artofkh et al., 2023) menyatakan bahwa terdapat kebijakan deviden mampu memediasia ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan Dimana penelitiannya menyimpulkan bahwa Ddividen yang tinggi adalah sinyal positif bagi investor. Selain itu, hal ini juga dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dividen yang tinggi yang dibayarkan oleh perusahaan

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis jalur, diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0,137 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,015 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil daripada nilai pengaruh langsung. Hal ini menunjukkan bahwa Leverage (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y) melalui Kebijakan dividen (Z) sebagai variabel intervening. Maka H9 ditolak. Leverage adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan dengan modal. Tidak berpengaruhnya leverage terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen dikarenakan perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi akan cenderung memaksimalkan labanya untuk membayar utang dibandingkan membagikan dividen kepada pemegang saham. Perusahaan yang tidak membagikan dividen cenderung tidak diminati oleh investor sehingga tidak mampu memberikan peningkatan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh (Rahmasari et al., 2019) dimana hasil penelitiannya

menemukan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Hasil yang berbeda ditemukan oleh (Khasbulloh et al., 2023) menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara kebijakan dividen mampu memediasi leverage terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang sukses akan menarik investor, dan bisnis yang sukses akan menunjukkan prospek masa depan yang kuat, meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis jalur, diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0,377 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,014 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil daripada nilai pengaruh langsung. Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas (X3) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y) melalui Kebijakan dividen (Z) sebagai variabel intervening, atau H_0 diterima dan H_{10} ditolak. Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Profitabilitas dapat menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasinya, karena semakin besar dividen akan semakin menghemat biaya modal, di sisi lain para manajer menjadi meningkatkan pownya bahkan bias meningkatkan kepemilikannya akibat penerimaan dividen sebagai hasil keuntungan yang tinggi. Dengan tawaran mendapatkan hasil keuntungan yang tinggi, diharapkan dapat menarik minat investor dalam berinvestasi. Tidak berpengaruhnya profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen dikarenakan perusahaan cenderung menggunakan profit yang diterima sebagai laba ditahan dibandingkan dengan membagikan dividen kepada para pemegang saham. Hal tersebut tidak akan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang didapatkan oleh (Safiah & Kuddy, 2020), yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Hasil yang berbeda ditemukan oleh (Khasbulloh et al., 2023) menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara profitabilitas melalui kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan rasio profitabilitas yang tinggi akan menggoda investor menempatkan sumber dayanya di perusahaan karena keuntungannya yang signifikan juga menunjukkan tingkat pengembalian yang baik.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk melihat sejauh Ukuran perusahaan (X1) Leverage (X2) dan Profitabilitas (X3) terhadap Nilai perusahaan (Y) dengan Kebijakan dividen (Z) sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka hasil penelitian dapat disimpulkan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen. Leverage berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan. Leverage secara signifikan berpengaruh terhadap Nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen. Leverage berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

Diharapkan perusahaan mampu meningkatkan kinerja keuangan dalam perusahaan melalui peningkatan profitabilitas, serta peningkatan asset, dan mengurangi tingkat utang, dengan memaksimalkan hal tersebut, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Bagi Peneliti selanjutnya, diharapkan untuk mengembangkan hasil penelitian ini dan melibatkan variabel-variabel yang relevan berkaitan dengan ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan demediasi oleh kebijakan dividen. Peneliti selanjutnya juga diharapkan mampu mengembangkan sampel penelitian agar tidak hanya terfokus pada perusahaan manufaktur saja tapi bisa juga perusahaan perbankan, pertanian, atau mungkin perusahaan sektor syariah.

DAFTAR PUSTAKA

- Adityaputra, S. A., & Perdana, D. (2024). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jesya*, 7(1), 472–488. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1404>
- Agustino, N. W. I. P., & Dewi, S. K. S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(8), 4957. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i08.p09>
- Al-Slehat, Z. A. F. (2019). Impact of Financial Leverage, Size and Assets Structure on Firm Value: Evidence from Industrial Sector, Jordan. *International Business Research*. <https://doi.org/10.5539/ibr.v13n1p109>
- Amri, A., Sagita, A., & Ramadhi, R. (2023). Moderating effect of profitability: An analysis of factors that determine firm value in the Jakarta Islamic Indeks. *Iqtishadia*, 16(1), 77. <https://doi.org/10.21043/iqtishadia.v16i1.22396>
- Andreas, A., Christin, C., Wijaya, S. W., & Sembiring, J. C. (2021). Effect of Liquidity, Asset Management, Leverage and Dividend Policy on Firm Value at Food and Beverages Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i2.1977>
- Ariyanti, E., Nasution, F. N., & Erwin, K. (2024). The Influence of Dividend Policy and Company Size on Company Value with Profitability as a Moderating Variable in Listed Energy Sector Companies on the Indonesian Stock Exchange 2018-2022 Period. *International Journal of Current Science Research and Review*, 07(04), 2056–2066. <https://doi.org/10.47191/ijcsrr/v7-i4-08>
- Artofkh, R. A., Nurbaiti, B., & Sari, P. N. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *ARMADA : Jurnal Penelitian Multidisiplin*, 1(8), 892–905. <https://doi.org/10.55681/armada.v1i8.774>
- Asmira Syakirra, & Chia, Y. E. (2023). Board Size And Firm Value In The Context Of Malaysia: A Conceptual Framework. *Labuan Bulletin of International Business and Finance (LBIBF)*. <https://doi.org/10.51200/lbibf.v21i1.4185>
- Ayem, S., & Seldis, Y. A. (2023). The Effect of Managerial Ownership, Company Size, and Profitability on Firm Value With Profit Management as Moderation Variables. *Economos : Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*. <https://doi.org/10.31850/economos.v6i1.2239>
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>

- Failisa, A., Syamsuri, P., & Selong, A. (2024). SEIKO : Journal of Management & Business Pengaruh Profitabilitas , Ukuran Perusahaan , dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening. 7(1), 761–776.
- Hartoyo, A., Darman, & Abdullah, A. R. (2023). The Effect of Financial Performance and Company Size on Company Value: A Review of Literature Studies. The ES Accounting And Finance, 2(01), 35–40. <https://doi.org/10.58812/esaf.v2i01.171>
- Hendri Darmawan Setiyo Budi, & Maryono. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha, 13(4), 1258–1266.
- Hidayat, D., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah, 4(3), 895–913. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.749>
- Indrati, M., & Artikasari, L. A. (2023). Effect of Leverage, Company Size and Working Capital Turnover on Firm Value with Profitability as Mediation Variable.. Jurnal Ekonomi, 12(02), 2023.
- Indriaty, L., Reiman, P., & Thomas, G. N. (2024). Analisis Terhadap Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Publik Sub Sektor Makanan dan Minuman. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v7i1>
- Izzani, F., & Laily, N. U. R. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan , Sales Growth , Return On Asset Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi, 13(1), 2461–0585.
- Jao, R., Daromes, F. E., & Samparaya, R. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal Akuntansi Kompetif, 5(23), 2622–5379. <https://ejournal.kompetif.com/index.php/akuntansikompetif/article/view/851/628>
- Ketut, N. W. dan S. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. E-Jurnal Manajemen, 8(8), 5–24.
- Khasbulloh, M. W., Khasanah, M., & Qusaeri, M. A. AL. (2023). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. Jurnal Minfo Polgan, 12(1), 1186–1200. <https://doi.org/10.33395/jmp.v12i1.12662>
- Kusmiyati Kusmiyati, & Nera Marinda Machdar. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kualitas Audit, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening. Jurnal Riset Manajemen Dan Ekonomi (Jrime), 1(1), 01–16. <https://doi.org/10.54066/jrime-itb.v1i1.77>
- Mardiana, & Setiyowati, S. W. (2019). Profitability and Leverage to the Value of Companies With Dividend Policies as a Moderation Variable. 101(Iconies 2018), 145–148. <https://doi.org/10.2991/iconies-18.2019.28>
- Mayanti, N. M. D., Endiana, I. D. M., Pramesti, I. G. A. A., & Rahmadani, D. A. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2019. Karya Riset Mahasiswa Akuntansi, 1(1), 297–308.
- Moniaga, F. (2013). Struktur Modal, Profitabilitas, Struktur Biaya Dan Nilai Perusahaan. Jurnal EMBA, 1(4), 433–442.

- Puspitaningrum, A., & Hanah, S. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Non- Cyclical Subsektor Makanan & Minuman di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 - 2022). *Jurnal Economina*, 3(2), 180–196. <https://doi.org/10.55681/economina.v3i2.1180>
- Putri, A., & Syahzuni, A. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(1), 983–993. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i1.5108>
- Rahma, S. S., & Arifin, A. (2022). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)*, 1, 330–341. <https://doi.org/10.36441/snpk.vol1.2022.58>
- Rahmasari, D. R., Suryani, E., & Oktaryani, S. (2019). Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 5(1), 66–83. <https://doi.org/10.29303/jseh.v5i1.34>
- Ramadhan, R. (2024). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Economics and Digital Business Review*, 5(2), 350–364.
- Rossa, P. A. E., Susandya, A. A. P. G. B. A., & Suryandari, N. N. A. (2023). Pengaruh Likuiditas , Profitabilitas , Pertumbuhan Perusahaan , Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Perbankan di BEI 2019-2021. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(1), 88–99.
- Safiah, & Kuddy. (2020). Analisis Laporan Keuangan. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening, 5, 1–13.
- Setiawan. (2022). Profitabilitas Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate. *Ekonomi Dan Ilmu Sosial*, 7(1), 1–9.
- Silvia Mutiara Prihanta, Hapsari, I., Santoso, S. B., & Wibowo, H. (2023). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity on Company Value with Dividend Policy as A Moderation Variable (In IDX High Dividend Companies 20 Period 2017 – 2021). *Formosa Journal of Applied Sciences*, 2(1), 1–24. <https://doi.org/10.55927/fjas.v2i1.2393>
- Sulistiani, J., Elwisam, E., & Digdowiseiso, K. (2024). The Influence of Company Size, Profitability, Liquidity, And Leverage On Firm Value In Pharmaceutical Sub-Sector Manufacturing Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange For The Period 2012-2015. *Journal of Social Science*, 5(3), 956–970. <https://doi.org/10.46799/jss.v5i3.844>
- Surtanti Cecen, Yamashita, & Charli Chintya Ones. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bei Periode 2018-2022. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 8(1), 10199–10214.
- Tulcanaza-Prieto, A. B., Lee, Y., & Anzules-Falcones, W. (2024). The Moderating Role of Corporate Governance in the Relationship between Leverage and Firm Value: Evidence from the Korean Market. *Risks*. <https://doi.org/10.3390/risks12010011>
- Vicky Aulia Rismita Sari, S. S. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 7(3), 1–23.

- Widyasari, D. (2024). Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Dengan Jurnal Multiparadigma Akuntansi, VI(2), 754–764.
- Zam-Zam, F. M., Haliah, & Andi Kusumawati. (2023). The Influence of Company Size and Profitability on Company Value. East Asian Journal of Multidisciplinary Research, 2(9), 3611–3620. <https://doi.org/10.55927/eajmr.v2i9.6123>