

# Analisis Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi Sektor Pertambangan

Christina<sup>1</sup>, Lucyana Lo<sup>2</sup>, Danica Julis<sup>3</sup>, Syafira Ulya Firza<sup>4</sup>, Eni Duwita Sigalingging<sup>5</sup>

Universitas Mikroskil, Sumatera Utara, Indonesia<sup>12345</sup>

[212120162@students.mikroskil.ac.id](mailto:212120162@students.mikroskil.ac.id), [212120125@students.mikroskil.ac.id](mailto:212120125@students.mikroskil.ac.id),

[212120197@students.mikroskil.ac.id](mailto:212120197@students.mikroskil.ac.id), [syafira.firza@mikroskil.ac.id](mailto:syafira.firza@mikroskil.ac.id), [eni.sigalingging@mikroskil.ac.id](mailto:eni.sigalingging@mikroskil.ac.id),

\*Corresponding Author

Diajukan : 26 Januari 2024

Disetujui : 7 Februari 2024

Dipublikasi : 1 Oktober 2024

## ABSTRACT

*Company value describes level of success of a company as reflected in the share price. This research was conducted to analyze the factors that influence company value and how the role of dividend policy moderates the relationship between these factors and company value. The higher the company value, the higher the share price will be. Company value is influenced by several internal factors such as profitability, capital structure, company size, liquidity, and activity ratio. This research focuses on mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020-2022 period. The population amounted to 191 companies. The sampling method used purposive sampling and a sample of 86 companies was obtained with total observations 131 companies. The data analysis method is Partial Least Square with a two-stage approach model using the SmartPLS 3 statistical software tool. The research results show that the variables are profitability, capital structure, company size, liquidity, and activity ratio have no effect on company value in mining companies. In addition, the moderation shows that dividend policy is unable to moderate the relationship between profitability, capital structure, company size, liquidity and the ratio of activity to company value.*

**Keywords:** Activity Ratio ; Capital Structure ; Size ; Company Value ; Dividend Policy ; Liquidity ; Profitability.

## PENDAHULUAN

Perekonomian perusahaan saat ini berkembang cukup pesat sehingga memperketat persaingan bisnis. Tujuan perusahaan bukan hanya untuk menjaga kelangsungan bisnis tetapi juga diuntut untuk memiliki keunggulan kompetitif. Keunggulan tersebut akan terus meningkat jika perusahaan mampu mempertahankan stabilitas serta mampu berkembang dengan nilai perusahaan yang baik. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka tingkat harga saham juga akan meningkat yang mencerminkan peningkatan kekayaan perusahaan, sejalan dengan meningkatnya nilai perusahaan. Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah faktor internal, dimana faktor ini sering menjadi kriteria calon investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam usahanya meningkatkan nilai perusahaan diantaranya adalah profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan rasio aktivitas.

Penelitian ini menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dimana kebijakan dividen berperan penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan, dan posisi likuiditas. Kebijakan dividen menarik perhatian banyak pihak, termasuk pemegang saham dan pihak luar berkepentingan atas informasi yang dikeluarkan perusahaan. (Warisman & Amwila P, 2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan (Husna & Rahayu, 2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pemilihan perusahaan pertambangan untuk penelitian ini dilatarbelakangi oleh keterlibatan perusahaan dalam kegiatan produksi yang mencakup penambangan dan pengelolaan sumber daya alam. Masalah utama dalam penelitian ini adalah terdapat salah satu perusahaan pertambangan yang mengalami kenaikan laba namun mengalami penurunan harga saham yang dimana seharusnya kenaikan laba sejalan dengan kenaikan harga saham. Hal ini terjadi karena adanya kenaikan harga jual timah sebesar 16,1%, namun diikuti dengan turunnya volume penjualan logam timah yang lebih besar yaitu sebesar 19,6%. Oleh karena itu, investor menurunkan target harga sahamnya menjadi Rp1.450 per saham dari sebelumnya Rp 1.600 dan juga menurunkan rekomendasi sahamnya menjadi *hold*. Ini karena target harga baru sahamnya tidak menawarkan potensi kenaikan terhadap harga saham saat itu.

Profitabilitas (*Return On Asset*) adalah kemampuan perusahaan dalam mengatur sumber daya perusahaan untuk memperoleh keuntungan. (Zurriah, 2021) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan (Halim & Latief, 2022) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal (*Debt Equity Ratio*) menggambarkan modal itu sendiri, total hutang, dan total aset yang digunakan oleh calon investor untuk mengevaluasi tingkat resiko, pengembalian (return) investasi, dan pendapatan (revenue) yang akan diterima oleh perusahaan. (Sari & Maryoso, 2022) dalam penelitiannya menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif nilai perusahaan. Sedangkan (Yuniastri, Endiana, & Kumalasari, 2021) dalam penelitiannya menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan (*LnTotalAsset*) mencerminkan skala suatu perusahaan yang tercermin dari total aset yang dimilikinya. (Sukarya & Baskara, 2019) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan (Rolanta, Dewi, & Suhendro, 2020) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas (*Current Ratio*) digunakan sebagai indikator untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan lancar dan tepat waktu. (Sukarya & Baskara, 2019) dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan (Halim & Latief, 2022) dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rasio aktivitas (*Total Assets Turnover*) merupakan rasio keuangan yang dapat digunakan oleh investor untuk mengukur aktivitas penggunaan aset perusahaan. (Hulasoh & Mulyati, 2021) dalam penelitiannya menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan (Nursalim, Rate, & Baramuli, 2021) dalam penelitiannya menyatakan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan serta mengetahui apakah kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu pada variabel independennya. Pada penelitian terdahulu hanya menggunakan variabel Profitabilitas. Sedangkan pada penelitian ini menambahkan empat variabel lain yaitu struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan rasio aktivitas. Objek penelitian terdahulu dilakukan pada perusahaan Indeks Kompas 100, sedangkan penelitian ini menggunakan objek pengamatan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode pengamatan pada peneliti terdahulu adalah pada tahun 2014-2018. Sedangkan penelitian ini menggunakan periode 2020-2022.

## STUDI LITERATUR

### Teori sinyal (*signaling theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) yang menjelaskan mengapa perusahaan memiliki motivasi untuk menyediakan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Motivasi ini muncul karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dari pihak luar. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri dengan memberikan sinyal kepada pihak luar (Nugroho,

Zukhri, & Saputra, 2022). Manajemen perusahaan yang mengadopsi motivasi *signaling* memiliki harapan bahwa kinerja perusahaan dapat memberikan sinyal positif terkait potensi investasi yang akan mendorong para investor untuk melakukan investasi melalui pembelian saham perusahaan. Semakin banyak investor yang melakukan investasi pada perusahaan, akan mendorong terjadinya peningkatan volume transaksi perdagangan saham perusahaan tersebut. Kondisi ini akan menyebabkan harga pasar saham perusahaan dan nilai perusahaan meningkat (Fauziah & Fenty, 2017).

### Nilai Perusahaan

*Price to book value* (PBV) merupakan perbandingan dari harga suatu saham dengan nilai buku. PBV memberikan indikasi sejauh mana perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang semakin tinggi menunjukkan semakin sukses perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Franita, 2018). Formula untuk menghitung *price to book value* ditunjukkan dengan rumus berikut (Franita, 2018):

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

### Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya, seperti aset, modal atau pendapatan perusahaan (Sudana, 2019). Rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan proksi *Return On Assets* (ROA), yang dirumuskan dengan (Hery, 2016):

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

ROA merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin tinggi ROA, maka semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan, atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama dapat menghasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya (Sudana, 2019).

### Struktur Modal

Struktur modal dapat dilihat secara detail pada sisi pasiva neraca perusahaan yang mengungkapkan satu per satu sumber dana yang digunakan dan jumlah rupiah dari masing-masing sumber dana (Sugeng, 2017). Struktur modal yang optimum pada suatu perusahaan berbeda satu dengan yang lainnya sesuai dengan kondisi perusahaan tersebut. Struktur modal yang optimum merupakan kondisi dimana jumlah utang perusahaan seimbang dengan modal sendiri (Harahap, 2020). Rasio yang digunakan untuk mengukur hutang dengan ekuitas dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* mengindikasikan tentang berapa pendanaan yang dipenuhi dari utang relatif terhadap pendanaan yang berasal dari ekuitas. Dapat dirumuskan sebagai berikut (Sugeng, 2017):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{(\text{Total Utang})}{(\text{Total Ekuitas})} \times 100\%$$

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala yang mencerminkan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat diidentifikasi melalui total aktiva, total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva (Wati, 2019). Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dengan total aset ataupun total penjualan bersih. Semakin besar total aset maka modal yang ditanam juga akan semakin besar, sementara semakin banyak penjualan perputaran uang dalam perusahaan juga akan semakin besar (Hery, 2017). Ukuran perusahaan dapat dirumuskan dengan (Hartono, 2015):

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Asset})$$

### Likuiditas



Rasio likuiditas adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Apabila perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya sesuai dengan jadwal jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dianggap likuid. Sebaliknya, jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya ketika jatuh tempo, perusahaan tersebut dianggap tidak likuid. Rasio likuiditas dalam penelitian ini menggunakan proksi *Current Ratio* (CR), yang dirumuskan dengan (Hutabarat, 2023):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

### Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai seberapa efisien perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya, termasuk dalam mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang tersedia (Hery, 2017). Salah satu rasio aktivitas adalah *total assets turnover* yang berfungsi untuk menilai seberapa efektif penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan, dan semakin besar rasio ini berarti semakin efektif pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio aktivitas dalam penelitian ini menggunakan proksi TATO, yang dirumuskan dengan (Sudana, 2019):

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah persentase laba yang akan diberikan kepada para investor dalam bentuk pembayaran dividen kas, mempertahankan stabilitas dividen dari periode ke periode, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham (W. W. Hidayat, 2019). Kebijakan dividen berfungsi sebagai variabel moderasi dalam memengaruhi hubungan kinerja keuangan dan nilai perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen menjadi fokus perhatian berbagai pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan terhadap informasi yang disampaikan oleh perusahaan. Besarnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham mencerminkan kinerja perusahaan yang semakin baik, dan akhirnya penilaian terhadap perusahaan yang tercermin melalui harga saham akan semakin baik pula (Ningrum, 2022). Menghitung rasio pembayaran dividen, sering dikenal sebagai rasio *dividend payout ratio*, dengan membagi dividen yang dibayarkan per saham dengan laba bersih yang dibayarkan per saham (Sampe, 2023).

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Tunai Perlembar Saham}}{\text{Laba Bersih Perlembar Saham}}$$

## PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Suatu perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang cukup tinggi. Perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi cenderung akan lebih menarik investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Hal ini akan meningkatkan harga saham perusahaan dan juga meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Zurriah, 2021).

Dengan adanya informasi pembagian dividen akan semakin menarik investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut karena kebijakan dividen merupakan kabar baik yang dapat menarik investor. Profitabilitas yang tinggi serta kebijakan dividen yang optimal mampu mencerminkan prospek atau kinerja perusahaan yang baik sehingga dapat menaikkan harga saham dan juga meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1a</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H<sub>1b</sub> : Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi**

Perusahaan perlu menentukan seberapa besar utang yang dimilikinya, karena memiliki utang pada batas tertentu akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Jika jumlah utang telah melebihi batas tertentu, maka nilai perusahaan justru akan turun. Hal ini dikarenakan beban yang dihadapi perusahaan akibat penggunaan utang. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Sari & Maryoso, 2022).

Kebijakan dividen berkaitan dengan penentuan besarnya keuntungan yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Ketika suatu perusahaan dapat mengoptimalkan aset dan modalnya untuk menghasilkan keuntungan, maka nilai perusahaan pun meningkat. Rendahnya jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan akan mempengaruhi sumber pendanaan internal perusahaan, khususnya laba ditahan. Penentuan berapa besarnya laba bersih suatu perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen merupakan kebijakan manajemen suatu perusahaan dan akan mempengaruhi nilai dan harga sahamnya.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>2a</sub> : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2b</sub> : Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi**

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang tercermin dalam total aset. Semakin besar total aset suatu perusahaan, semakin tinggi pula pengaruhnya terhadap nilai perusahaan karena memudahkan perusahaan dalam mencari modal melalui para investor. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Irawati, Wiyono, & Sari, 2022).

Kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan karena jika ukuran suatu perusahaan besar dan punya akses pasar yang lebih baik, seharusnya mampu membayar dividen yang tinggi kepada para investor karena dianggap profit atau keuntungan yang dikumpulkan perusahaan juga besar. Semakin besar dividen yang dibayarkan kepada investor, maka semakin banyak pula investor yang berinvestasi. Investasi yang dilakukan oleh investor akan meningkatkan harga saham dimana hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>3a</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>3b</sub> : Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi**

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan dan semakin rendah likuiditas maka semakin rendah pula perusahaan, karena kemampuan kas yang tinggi akan berdampak pada kemampuan jangka pendek perusahaan dan akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Sukarya & Baskara, 2019).

Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang diterapkan manajemen perusahaan berdampak pada likuiditas. Perusahaan diharapkan mampu membayarkan utang jangka pendeknya dengan aset yang dimilikinya, seperti kas. Semakin tinggi nilai likuiditas maka semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham, karena perusahaan memiliki kas yang cukup untuk membayar dividen kepada

para pemegang saham melalui dividen kas. Dimana kenaikan harga saham menunjukkan meningkatnya nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>4a</sub> : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>4b</sub> : Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan likuiditas dengan nilai perusahaan.

### Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Rasio aktivitas menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan dalam menghasilkan total penjualan bersih. Semakin besar rasio aktivitas maka semakin efektif perusahaan dalam menggunakan aktivitya untuk menghasilkan penjualan bersih. Jika perusahaan menggunakan aktivitya untuk menghasilkan penjualan bersih dengan efektif berarti kinerja perusahaan semakin baik. Kinerja yang baik akan tercermin pada tingginya harga saham dimana akan menjadi daya tarik investor. Semakin tinggi minat para investor maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa rasio aktivitas (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Hulasoh & Mulyati, 2021).

Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh aktivitas terhadap nilai perusahaan. Aktivitas menggambarkan seberapa jauh perusahaan menggunakan sumber daya yang dimilikinya untuk menunjang aktivitas perusahaan. Jika aktivitas dilakukan dengan maksimal, maka hasil yang didapat juga akan maksimal. Hasil yang maksimal ini kemudian akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>5a</sub> : Rasio aktivitas (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>5b</sub> : Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan rasio aktivitas (TATO) dengan nilai perusahaan.

### METODE

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian deskriptif kuantitatif (Firza & Ginting, 2022) dimana data yang dikumpulkan berbentuk variabel yang kemudian dianalisis menggunakan angka sebagai satuan pengukuran. Setelah itu, data tersebut diuji menggunakan teori yang telah ada, dan selanjutnya dilakukan analisis dengan menggunakan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Metode ini dilakukan dengan cara memilih sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan kebutuhan penelitian.

Kriteria dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berturut-turut selama periode 2020-2022 (2) Perusahaan sektor pertambangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berlabar selama periode 2020-2022. Berdasarkan kriteria tersebut, maka diperoleh sebanyak 131 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel yang telah ditentukan. Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder dimana data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan dan catatan atau laporan keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengolahan data pada penelitian ini menggunakan Software smartPLS SEM (Partial Least Square – Structural Equation Modeling).

### HASIL

Tabel 1 Statistik Deskriptif

Variab.	No.	Missing	Mean	Median	Min	Max	Standard Deviation
X1	1	0	10,443	6,000	0,000	59,000	12,421
X2	2	0	91,176	71,000	-1875,000	903,000	226,797
X3	3	0	2073,145	2084,000	19,000	3145,000	757,777
X4	4	0	207,824	142,000	2,000	1602,000	218,674
X5	5	0	69,446	55,000	0,000	317,000	58,304

Y	6	0	10,008	121,000	-30841,000	3364,000	2739,143
Z	7	0	131,282	0,000	0,000	6999,000	790,466

Sumber: Data yang telah diolah SmartPLS

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa uji statistik deskriptif diperoleh hasil sesuai dengan tabel diatas, yang kemudian dari hasil tersebut dapat dianalisis sebagai berikut:

Berdasarkan dari hasil uji statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa nilai minimum yang berasal dari data variabel X1 profitabilitas (ROA) menunjukkan hasil sebesar 0,000 dan nilai maksimum 59,000 sehingga rata-rata nilai ROA sebesar 10,443. Standar deviasi sebesar 12,421. Nilai mean lebih kecil dari standar deviasi  $10,443 < 12,421$  hal tersebut menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi baik.

Berdasarkan dari hasil uji statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa nilai minimum yang berasal dari data variabel X2 struktur modal (DER) menunjukkan hasil sebesar -1875,000 dan nilai maksimum 903,000 sehingga rata-rata nilai DER sebesar 91,176. Standar deviasi sebesar 226,797. Nilai mean lebih kecil dari standar deviasi  $91,176 < 226,797$  hal tersebut menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi baik.

Berdasarkan dari hasil uji statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa nilai minimum yang berasal dari data variabel X3 ukuran perusahaan (LnTotalAsset) menunjukkan hasil sebesar 19,000 dan nilai maksimum 3145,000 sehingga rata-rata nilai LnTotalAsset sebesar 2073,145. Standar deviasi sebesar 757,777. Nilai mean lebih kecil dari standar deviasi  $2073,145 < 757,777$  hal tersebut menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi baik.

Berdasarkan dari hasil uji statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa nilai minimum yang berasal dari data variabel X4 likuiditas (CR) menunjukkan hasil sebesar 2,000 dan nilai maksimum 1602,000 sehingga rata-rata nilai CR sebesar 207,824. Standar deviasi sebesar 218,674. Nilai mean lebih kecil dari standar deviasi  $207,824 < 218,674$  hal tersebut menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi baik.

Berdasarkan dari hasil uji statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa nilai minimum yang berasal dari data variabel X5 rasio aktivitas (TATO) menunjukkan hasil sebesar 0,000 dan nilai maksimum 317,000 sehingga rata-rata nilai TATO sebesar 69,446. Standar deviasi sebesar 58,304. Nilai mean lebih kecil dari standar deviasi  $69,446 < 58,304$  hal tersebut menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi baik.

Berdasarkan dari hasil uji statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa nilai minimum yang berasal dari data variabel Y nilai perusahaan (PBV) menunjukkan hasil sebesar -30841,000 dan nilai maksimum 3364,000 sehingga rata-rata nilai PBV sebesar 10,008. Standar deviasi sebesar 2739,143. Nilai mean lebih kecil dari standar deviasi  $10,008 < 2739,143$  hal tersebut menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi baik.

Berdasarkan dari hasil uji statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa nilai minimum yang berasal dari data variabel Z kebijakan dividen (DPR) menunjukkan hasil sebesar 0,000 dan nilai maksimum 6999,000 sehingga rata-rata nilai DPR sebesar 131,282. Standar deviasi sebesar 790,466. Nilai mean lebih kecil dari standar deviasi  $131,282 < 790,466$  hal tersebut menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi baik.

### Uji Multikolinearitas

Berdasarkan VIF dari hasil analisis dapat dilihat dari Tabel 3 sebagai berikut:

**Tabel 3 Uji Multikolinearitas**

	Nilai Perusahaan
Kebijakan Dividen	1,005
Likuiditas	1,028
Profitabilitas	1,339
Raiso Aktivitas (TATO)	1,374
Struktur Modal	1,055
Ukuran Perusahaan	1,186

Sumber: Data yang telah diolah SmartPLS

Berdasarkan tabel 3 diatas dapat dilihat bahwa variabel-variabel diatas telah memenuhi kriteria nilai VIF yaitu kurang dari 5 maka dapat dikatakan variabel-variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), struktur modal (DER), ukuran perusahaan (LnTotalAssets), Likuiditas (CR), dan rasio aktivitas (TATO) dan moderasi kebijakan dividen (DPR) tidak mengalami multikolinearitas atau multikolinearitas lolos.

### Uji Kelayakan Model

Sebelum masuk ke pengujian inner model, perlu untuk memastikan apakah keseluruhan model layak untuk diestimasi. Maka dari itu, peneliti wajib memeriksa kelayakan model dengan membandingkan hasil analisis dengan cut-off value indeks kelayakan model.

**Tabel 4 Uji Kelayakan Model**

	Saturated Model	Estimated Model
SRMR	0,000	0,000
d_ULS	0,000	0,000
d_G	0,000	0,000
Chi-Square	0,000	0,000
NFI	1,000	1,000

Sumber: Data yang telah diolah SmartPLS

Berdasarkan tabel 4 diatas maka dapat disimpulkan bahwa nilai SRMR bisa dikatakan fit karena nilainya kurang dari 0,08 yaitu 0,000. Selain itu, nilai NFI juga bisa dikatakan fit karena nilainya lebih besar daripada 0,9 yaitu 1,000.

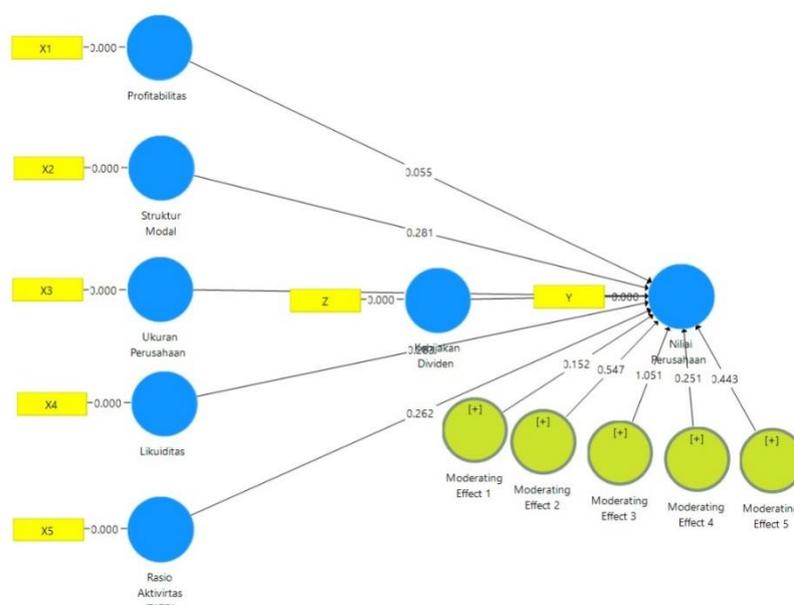
**Tabel 5 Uji Kelayakan Model rmsTheta**

rms Theta	0,111
-----------	-------

Sumber: Data yang telah diolah SmartPLS

Berdasarkan tabel 5 diatas maka dapat disimpulkan bahwa nilai rms Theta bisa dikatakan fit karena nilainya kurang dari 0,15 yaitu 0,111.

### Pengujian Inner Model



**Gambar 3 Diagram Pengujian Inner Model**

**Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk mengetahui presentase perubahan variabel independen terhadap variabel dependen. uji ini berguna untuk mengetahui seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variabel dependennya. Pengujian Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) ditunjukkan dalam tabel 6 dibawah ini:

**Tabel 6 R-Square**

	R Square Adjusted
Nilai Perusahaan	0,022

Sumber: Data yang telah diolah SmartPLS

Berdasarkan tabel diatas nilai *Adjusted R-square* sebesar 0,022 berarti variabelitas nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan rasio aktivitas (TATO) sebesar 2,2% untuk variabel laten dependen (endogen) dalam model struktural mengidentifikasi bahwa model lemah. Sedangkan 97,8% dijelaskan oleh variabel lain yangtidak terdapat dalam penelitian ini.

**Pengujian Signifikansi dan Hipotesis**

Pengujian signifikansi dilihat dari hasil *path coefficient* yang didapatkan melalui proses bootstrapping. Hasil pengujian signifikansi ditunjukkan pada Tabel 2 berikut ini

**Tabel 7 Hasil Pengujian signifikansi**

Variabel	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ((O/STDEV))	P Values
Moderating Effect 1 -> Nilai Perusahaan	-0,437	1,551	2,880	0,152	0,879
Moderating Effect 2 -> Nilai Perusahaan	3,633	3,254	6,642	0,547	0,585
Moderating Effect 3 -> Nilai Perusahaan	2,665	1,642	2,536	1,051	0,294
Moderating Effect 4 -> Nilai Perusahaan	-0,469	-0,802	1,871	0,251	0,802
Moderating Effect 5 -> Nilai Perusahaan	1,728	1,667	3,904	0,443	0,658
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	-0,024	-0,155	0,433	0,055	0,956
Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	0,329	0,299	1,170	0,281	0,779
Ukuran Perusahaan -> Nilai Perusahaan	0,370	0,282	0,457	0,811	0,418
Likuiditas -> Nilai Perusahaan	-0,089	-0,175	0,316	0,283	0,777
Rasio Aktivitas (TATO) -> Nilai Perusahaan	0,157	0,252	0,598	0,262	0,794
Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan	2,239	1,766	3,103	0,722	0,471

Sumber: Data yang telah diolah SmartPLS

Hasil Pengujian Signifikansi pada tabel 7 di atas dapat disimpulkan sebagai berikut:

Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan rasio aktivitas (TATO) terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 2 terlihat bahwa nilai P Value pengaruh masing-masing variabel eksogen lebih besar dari 0,05 (>0,05). Hal ini menunjukkan bahwa H<sub>1a</sub>, H<sub>2a</sub>, H<sub>3a</sub>, H<sub>4a</sub>, dan H<sub>5a</sub> ditolak. Artinya, masing-masing variabel eksogen tidak mampu berpengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

Kemampuan kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan rasio aktivitas (TATO) terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 2 terlihat bahwa nilai P Value pengaruh masing-masing variabel interaksi lebih besar dari 0,05 ( $>0,05$ ). Hal ini dapat disimpulkan bahwa  $H_{1b}$ ,  $H_{2b}$ ,  $H_{3b}$ ,  $H_{4b}$ , dan  $H_{5b}$  ditolak. Artinya, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan rasio aktivitas (TATO) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

## PEMBAHASAN

### **Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis  $H_{1a}$  yang menyatakan Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Jumlah keuntungan yang diperoleh tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai saham, sehingga tidak menjadi faktor penentu bagi para investor dalam membuat keputusan investasi. Hal ini berarti laba yang tinggi tidak akan secara langsung memengaruhi nilai perusahaan dan juga dapat dikatakan bahwa profitabilitas yang tinggi tidak menjamin bahwa nilai perusahaan akan naik karena profitabilitas bukan satu satunya rasio yang dilihat oleh investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (I. Hidayat & Khotimah, 2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan (Zurriah, 2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Profitabilitas tinggi yang diikuti dengan kebijakan dividen yang optimal mampu mencerminkan prospek perusahaan yang bagus sehingga dapat meningkatkan harga saham serta menaikkan nilai perusahaan dan begitu juga sebaliknya. Sedangkan pada penelitian ini besarnya laba yang diperoleh atau profitabilitas yang tinggi tidak menjadi acuan para investor dalam menentukan pengambilan keputusan investasi dan diikuti oleh kebijakan dividen yang juga tidak akan menjadi acuan para investor dalam menentukan pengambilan keputusan yang artinya tidak akan mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis  $H_{2a}$  yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Ketika hutang berada dibawah batas optimal maka hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena beban pembayaran bunga pinjaman menjadi faktor pengurang beban pajak yang akan dibayarkan oleh perusahaan. Namun, hutang yang telah melewati batas optimal, beban pembayaran pokok dan bunga pinjaman juga akan semakin besar. Jika tidak dapat dikelola, hutang yang berlebihan dapat membuat perusahaan menghadapi tekanan finansial dan berujung pada kebangkrutan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kartika & Mahanani, 2022) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sari & Maryoso, 2022) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan. Sebab kebijakan dividen tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat struktur modal tinggi. Struktur permodalan yang tinggi cenderung membayar dividen lebih sedikit dan perusahaan akan menggunakannya sebagai cadangan untuk membayar kewajiban perusahaan. Tujuan utama para investor adalah mengharapkan pengembalian yang maksimal berupa dividen dari dana yang diinvestasikan dalam perusahaan. jika pengembalian dalam bentuk dividen yang tidak maksimal, hal tersebut akan justru akan menurunkan nilai perusahaan. Namun, sebaliknya kebijakan dividen tidak mampu menurunkan nilai perusahaan pada saat struktur modal rendah.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan ( $\ln\text{TotalAssets}$ ) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis  $H_{3a}$  yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa besarnya atau kecilnya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau harga saham di pasar modal. Pada dasarnya, investor cenderung untuk berinvestasi pada perusahaan yang menjanjikan prospek yang baik, tanpa memperhatikan ukuran perusahaan tersebut. Sebesar apapun ukuran suatu perusahaan, jika terdengar isu mengenai kerugian dan potensi kebangkrutan, para investor secara otomatis enggan menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Keadaan ini tentu akan berdampak negatif pada penurunan nilai perusahaan. Temuan penelitian ini tidak sejalan dengan teori signal yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kondisi ini menyebabkan naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor umumnya memiliki harapan untuk memperoleh dividen dari investasi mereka.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Purnomo, Fatimah, & Nurhalimah, 2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh (Irawati et al., 2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, cenderung perusahaan lebih memilih untuk melakukan ekspansi usaha atau investasi yang lebih besar daripada fokus pada kesejahteraan pemegang saham dengan pembagian dividen yang besar. Meskipun demikian, perusahaan tersebut tetap akan memberikan dividen, meski dalam jumlah yang lebih sedikit. Berbeda dengan perusahaan kecil atau yang sedang berkembang yang biasanya mencari perhatian terlebih dahulu kepada para investor maupun calon investor guna untuk mengumpulkan dana agar perusahaan bisa berkembang besar. Dengan demikian, perusahaan kecil mungkin cenderung memberikan dividen yang lebih besar sebagai strategi untuk menarik minat investor dan memperoleh dukungan finansial yang diperlukan guna mendukung pertumbuhan perusahaan mereka.

### **Pengaruh Likuiditas (*Current Ratio*) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis  $H_{4a}$  yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa besar atau kecilnya likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa ukuran likuiditas, baik besar maupun kecil, tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingkat likuiditas yang rendah tidak secara langsung berdampak pada nilai perusahaan, karena hal ini mencerminkan masalah dalam kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Vitaningrum, 2021) yang menyatakan bahwa CR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh (Imam, Sari, & Pujiati, 2021) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan likuiditas dengan nilai perusahaan. *Dividend payout ratio* yang tinggi atau rendah tidak akan memiliki dampak pada hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan, menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memicu respons dari pasar yang dapat memengaruhi fluktuasi nilai perusahaan. Keadaan ini disebabkan oleh fakta bahwa ketika likuiditas perusahaan rendah, besarnya pembayaran dividen juga relatif kecil jika dibandingkan dengan laba yang diperoleh, sehingga tidak memiliki dampak yang signifikan pada nilai perusahaan.

### **Pengaruh Rasio Aktivitas (*Total Assets Turnover*) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis  $H_{5a}$  yang menyatakan bahwa rasio aktivitas (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak. Perputaran aset yang lambat menunjukkan aset yang dimiliki perusahaan terlalu besar dibandingkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan. Hal ini akan mengakibatkan para investor kurang memperhatikan dan mempertimbangkan rasio *total assets turnover* dalam berinvestasi sehingga tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Nursalim et al., 2021) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hulasoh & Mulyati, 2021) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan rasio aktivitas (TATO) dengan nilai perusahaan. Efisiensi dalam pemanfaatan seluruh aset perusahaan untuk menghasilkan volume penjualan dengan pembayaran dividen tidak memiliki dampak terhadap laba yang dihasilkan dari aset perusahaan. Meskipun rasio aktivitas meningkat, namun laba perusahaan mengalami penurunan yang disebabkan karena perusahaan harus menanggung beban pembayaran hutang yang tinggi.

### KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, rasio aktivitas (TATO) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peran kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, rasio aktivitas (TATO) dengan nilai perusahaan. Dikarenakan hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor-faktor yang diteliti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) dan kebijakan dividen (DPR) juga tidak berhasil memoderasi hubungan faktor-faktor tersebut dengan nilai perusahaan (PBV), maka peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas faktor penelitian dengan menambahkan variabel seperti pertumbuhan perusahaan karena pemegang saham dan investor tertarik pada perusahaan yang mampu mencapai pertumbuhan yang baik, karena ini dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar dan meningkatkan nilai investasi. Dalam penelitian ini, peneliti memiliki beberapa keterbatasan yaitu penelitian ini hanya menggunakan metode penelitian yang relatif pendek yakni 3 (tiga) tahun. Dalam penelitian ini, nilai Adjusted R-Square yang diperoleh adalah 2,2% yang berarti variabel independen menjelaskan variabel dependen 0,022 (lemah).

### REFERENSI

- Fauziah, & Fenty. (2017). *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan Teori dan Kajian Empiris*. Samarinda: RV Pustaka Horizon.
- Franita, R. (2018). *Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan Studi untuk Perusahaan Telekomunikasi*. Medan: Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli.
- Halim, F., & Latief, A. (2022). Pengaruh Return On Asset dan Current Ratio terhadap Nilai perusahaan Farmasi yang Go Public. *Borneo Student Research*, 3(3), 1–10.
- Harahap, M. A. (2020). *Manajemen Keuangan Konsep Dasar dan Prinsip-Prinsip*. Medan: CV. Merdeka Kreasi Group.
- Hartono, J. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPF.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan (Integrated and Comprehensive Edition)*. Jakarta: PT Grasindo.
- Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan (Integrated and Comprehensive Edition)*. Jakarta: PT Grasindo.
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 1–8.
- Hidayat, W. W. (2019). *Konsep Dasar Investasi dan Pasar Modal*. Sidoarjo: Uwais Inspirasi Indonesia.

- Hulasoh, R., & Mulyati, H. (2021). Pengaruh Total Assets Turnover, Return on Investment dan Price Earning Ratio terhadap Nilai Perusahaan. *KOMPARTEMEN: JURNAL ILMIAH AKUNTANSI*, 19(2), 1–8.
- Husna, R., & Rahayu, Y. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 1–16.
- Hutabarat, F. (2023). *Analisa Laporan Keuangan: Perspektif Warren Buffet*. Sleman: Penerbit Deepublish.
- Imam, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Perspektif: Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 1–8.
- Irawati, K. R., Wiyono, G., & Sari, P. P. (2022). Pengaruh Likuiditas, Struktur modal, dan Ukuran perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri baran dan konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. *Jurnal Manajemen*, 14(1), 1–5.
- Kartika, A., & Mahanani, H. T. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 1–13.
- Ningrum, E. P. (2022). *Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi)*. Indramayu: Penerbit Adab.
- Nugroho, A. A., Zukhri, N., & Saputra, D. (2022). *Produksi Timah di Asia Dalam Perspektif Harga Komoditas dan Saham*. Cirebon: Yayasan Wiyata Bestari Samasta.
- Nursalim, A. B., Rate, P. V., & Baramuli, D. N. (2021). Pengaruh Inflasi, Profitabilitas, Solvabilitas dan Ratio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Periode 2015-2018. *Jurnal EMBA*, 1–13.
- Purnomo, A. D., Fatimah, I., & Nurhalimah, S. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Studia Akuntansi Dan Bisnis*, 1–14.
- Rolanta, R., Dewi, R. R., & Suhendro. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Manajemen (JIAM)*, 16(2), 1–10.
- Sampe, F. (2023). *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. Banten: PT Sada Kurnia Pustaka.
- Sari, D. I., & Maryoso, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Artikel Ilmiah Sistem Informasi Akuntansi (AKASIA)*, 1–9.
- Sudana, I. M. (2019). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sugeng, B. (2017). *Manajemen Keuangan Fundamental*. Sleman: Penerbit Deepublish.
- Sukarya, I. P., & Baskara, I. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen*, 8(1), 1–30.
- Vitaningrum, M. R. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1–4.
- Warisman, W., & Amwila P, A. Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dan Dampaknya terhadap Harga Saham pada Sektor Pertambangan Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 10(2), 1–12.
- Wati, L. N. (2019). *Model Corporate Social Responsibility (CSR)*. Sidoarjo: Myria Publisher.
- Yuniastri, N. putu A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 1–11.
- Zurriah, R. (2021). Pengaruh Return on Assets (ROA) terhadap nilai perusahaan. *Jurnal AKMAMI*, 2(3), 1–8.