



Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Saeful Fachri^{1*}, Rahmat Taufik², Rival Aldiano³, Intan Pandini⁴

^{1,2,3,4}Program Studi Manajemen, Universitas Pamulang, Indonesia

e-mail: ^{1*}dosen03418@unpam.ac.id, ²dosen03033@unpam.ac.id, ³rivalaldiano20@gmail.com

Abstract: *This study aims to analyze profitability, liquidity and leverage on firm value and examine role of dividend policy as a moderating variable in this interaction. Based on Signaling and Pecking Order Theories, profitability is measure through Return on Assets (ROA), liquidity through Current Ratio (CR), leverage through Debt to Equity Ratio, firm value through Price to Book Value (PBV) and dividend policy through Dividend Payout Ratio. A quantitative approach was used with a population of 47 companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII) during the 2019-2023 period, resulting in 65 observation samples. Data analysis used Moderated Regression Analysis (MRA) and multiple linear regression to test the hypothesis. The results show that ROA has a positive and significant effect on PBV, indicating profit efficiency that increases investor confidence in accordance with signaling theory. CR does not have a significant positive effect on PBV in line with pecking order theory which prioritizes internal financing. DAR has a significant positive effect on PBV indicating the effective use of debt for expansion in accordance with pecking order theory. The interaction between ROA and DPR is not significant on PBV indicating that dividend policy is less effective as a signal in this context. DPR significantly as a signal in this context. DPR significantly moderates the effect of CR on PBV confirming dividends as a signal of financial stability. The interaction between DAR and DPR is not significant on PBV indicating that other factors such as profitability are more dominant in investor assessment.*

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

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan serta menelaah peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut. Berdasarkan teori sinyal dan *Pecking Order Theory*, profitabilitas diukur melalui *Return on Assets* (ROA), likuiditas melalui *Current Ratio*, leverage melalui *Debt to Equity Ratio*, nilai perusahaan melalui *Price to Book Value* (PBV) dan kebijakan dividen melalui *Dividend Payout Ratio*. Pendekatan kuantitatif digunakan dengan populasi 47 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2019-2023 menghasilkan 65 sampel observasi. Analisis data menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dan regresi linier berganda untuk menguji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV menunjukkan efisiensi laba yang meningkatkan kepercayaan investor sesuai *Signaling Theory*. *Current Ratio* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap PBV sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang memprioritaskan pendanaan internal. DAR berpengaruh positif signifikan terhadap PBV mengindikasikan penggunaan utang efektif untuk ekspansi sesuai *Pecking Order Theory*. Interaksi ROA dan DPR tidak signifikan terhadap PBV menunjukkan kebijakan dividen kurang efektif sebagai sinyal dalam konteks ini. DPR memoderasi pengaruh CR terhadap PBV secara signifikan menegaskan dividen sebagai sinyal stabilitas keuangan. Interaksi DAR dan DPR tidak signifikan terhadap PBV menunjukkan faktor lain seperti profitabilitas lebih dominan dalam penilaian investor.

Kata kunci: Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Nilai perusahaan, Kebijakan Dividen

1. Pendahuluan

Bursa Efek Indonesia mempunyai beberapa jenis indeks, salah satunya yaitu Jakarta Islamic Index (JII). JII adalah salah satu indeks saham yang menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Dalam Roadmap Pasar Modal Syariah 2019-2024 perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dari awal perkembangannya pada tahun 1997 terus mengalami peningkatan jika melihat total aset pasar modal syariah yang mencapai Rp.4.569,01 triliun pada tahun 2019 (Otoritas Jasa Keuangan, 2020).

Nilai perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi calon investor menentukan pilihan investasi dalam instrumen saham (Ningrum, 2022). Dengan melihat nilai perusahaan akan mencerminkan kinerja keuangan yang diperoleh oleh perusahaan dimana dapat menggambarkan kondisi perusahaan saat ini serta menjadi faktor yang dilihat oleh calon investor berkaitan dengan potensi perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan yang telah *go public* ditentukan oleh mekanisme *supply* dan *demand* di bursa saham yang tercermin dalam harga pasar saham perusahaan tersebut (Hernita, 2019).

Nilai perusahaan dapat diukur dengan berbagai metode, salah satunya dengan menghitung *Price to Book Value* (PBV) atau *market to book ratio* (M/B *ratio*). PBV merupakan penilaian pasar tentang harga sebuah perusahaan berdasarkan nilai buku. Perusahaan yang dianggap memiliki risiko rendah dan/atau tingkat pertumbuhan tinggi biasanya dinilai positif oleh investor dan perusahaan dengan karakteristik tersebut cenderung memiliki *market to book ratio* yang tinggi (Brigham & Houston, 2018).

Dalam *signaling theory* kondisi menurunnya tingkat profitabilitas (ROA) yang dicatatkan perusahaan dapat menjadi indikasi gambaran nilai perusahaan di mata investor, dalam *signaling theory* menjelaskan bahwa tingginya profitabilitas yang dihasilkan akan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi sehingga memberikan sinyal positif kepada investor dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Priyastuty, 2019).

Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV). Beberapa studi seperti, misalnya Aqabah et al., (2021) dan Dwiputra & Cusyana (2022) yang menyatakan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Namun penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda, seperti penelitian dari Firdaus (2019) yang menyatakan ROA berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap PBV serta penelitian Nazir & Agustina (2018) dan penelitian dari Dzulhijar et al., (2021) justru menyatakan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV, perbedaan temuan tersebut menimbulkan *research gap* penting yang kemungkinan dipengaruhi oleh karakteristik industri yang berbeda, tingkat regulasi, struktur aset serta perilaku investor yang tidak sama antara perbankan dan sektor pertambangan. Selain itu disebabkan bisa juga disebabkan oleh perbedaan model analisis dimana ada yang menggunakan panel data (FEM) serta lainnya menggunakan regresi sederhana.

Mengingat adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu, penelitian ini difokuskan pada perusahaan yang terdaftar dalam JII periode 2019-2023. Pemilihan periode tersebut relevan karena mencerminkan dinamika ekonomi yang dipengaruhi oleh pandemi dan masa pemulihannya. Serta, karakteristik perusahaan di JII yang mungkin berbeda responnya terhadap kinerja keuangan dibandingkan perusahaan di indeks lain. Maka, penelitian pada sampel JII 2019-2023 akan membantu menjelaskan apakah inkonsistensi temuan sebelumnya disebabkan oleh perbedaan konteks industri atau periode penelitian serta memberikan kontribusi empiris yang lebih spesifik terhadap literatur mengenai determinan nilai perusahaan pada perusahaan yang terindeks sebagai saham Syariah.

Selanjutnya, selain teori yang membahas pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) untuk menguji pengaruh dari dua variabel tersebut juga dilakukan dengan melihat berbagai penelitian terdahulu yang relevan. Seperti penelitian dari Aqabah et al., (2021) dan Dwiputra & Cusyana (2022) yang menyatakan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Namun terdapat *gap research* berkaitan dengan hasil penelitian dimana penelitian (Firdaus, 2019) yang menyatakan ROA berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap PBV, selanjutnya penelitian Nazir & Agustina (2018) dan penelitian dari Dzulhijar et al., (2021) justru menyatakan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Perbedaan teori dan hasil penelitian yang tidak relevan menimbulkan ketertarikan peneliti untuk mengidentifikasi *gap*

penelitian tersebut lebih lanjut. Sehingga, berdasarkan pembahasan diperoleh hipotesis pertama (H1) adalah diduga profitabilitas (*Return on Assets/ROA*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value/PBV*).

Faktor berikutnya yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah faktor likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional sehari-hari. Selain itu, likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang mendesak (Sriyanto et al., 2013).

Penelitian terdahulu yang membahas pengaruh *Current Ratio* terhadap PBV dapat dilihat sebagai berikut: Penelitian dari Ardidas (2020) yang menyatakan *Current Ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, selanjutnya penelitian dari Safira & Suci (2021) menyatakan *Current Ratio* memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap PBV. Namun, penelitian Nadzifatul & Pambuko (2018) menyatakan *Current Ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV. Sehingga diperoleh Hipotesis ke dua (H2) yaitu diduga likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value/PBV*).

Selanjutnya, faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah rasio *leverage*. Rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan hutang untuk kegiatan operasional (Sudana, 2015). Dalam *Pecking Order Theory* menjelaskan preferensi perusahaan yang lebih menyukai pembiayaan internal dibandingkan eksternal untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan (Yudhatama & Wibowo, 2019).

Penelitian yang membahas tentang pengaruh DAR terhadap PBV diantaranya adalah penelitian dari Dwiputra & Cusyana, (2022) dan Fadhilah et al., (2021) menyatakan bahwa DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Sedangkan, penelitian dari Hardika et al., (2016) menyatakan DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Maka diperoleh hipotesis ke tiga (H3) yaitu diduga *leverage (Debt to Assets Ratio/DAR)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value/PBV*)

Kebijakan dividen berperan penting terhadap profitabilitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan terkait dengan harga saham. Harga saham yang tinggi meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini tetapi juga pada prospek perusahaan dimasa depan (Azhar & Wijayanto, 2018).

Penelitian yang membahas tentang kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio/DPR*) mampu memoderasi secara signifikan hubungan antara profitabilitas (*Return on Assets/ROA*) terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value/PBV*) diantaranya penelitian dari Kusnadi & Tandika (2019) dan Parida et al., (2022) yang menyatakan kebijakan dividen mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai Perusahaan. Maka diperoleh hipotesis ke empat (H4) ialah diduga kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio/DPR*) mampu memoderasi secara signifikan hubungan antara profitabilitas (*Return on Assets/ROA*) terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value/PBV*).

Interaksi CR dan DPR yang berpengaruh signifikan terhadap PBV mendukung pandangan bahwa kebijakan dividen memainkan peran penting dalam menyampaikan informasi ke pasar. Berdasarkan penelitian dari Anggraeni & Sulhan (2020), Dewi et al., (2021) dan Permana et al., (2024) yang meneliti tentang kebijakan dividen sebagai variabel moderasi antara likuiditas terhadap nilai Perusahaan maka ditentukan Hipotesis ke lima (H5) sebagai berikut diduga kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio/DPR*) mampu memoderasi secara signifikan hubungan antara likuiditas (*Current Ratio*) terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value/PBV*)

Kebijakan dividen akan mempengaruhi nilai *leverage* perusahaan karena ketika perusahaan membayar dividen tinggi, perusahaan mengurangi jumlah laba ditahan untuk kebutuhan operasional dan investasi. Penelitian terdahulu dari Kanta et al., (2021) menyatakan kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan ke arah negatif yang berarti bahwa ketika pembayaran dividen dilakukan maka nilai perusahaan akan meningkat dan utang akan berkurang. Sedangkan, penelitian dari Prihanta et al., (2023) menyatakan kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Artinya, jika utang digunakan terlalu tinggi akan memicu industri untuk memprioritaskan kewajiban jangka pendeknya terlebih dahulu. Sehingga diperoleh hipotesis penelitian ke enam (H6) sebagai berikut

Diduga kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio/DPR*) mampu memoderasi secara signifikan hubungan antara *leverage (Debt to Assets Ratio/DAR)* terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value/PBV*).

Dengan melihat latar belakang masalah penelitian yang telah diuraikan serta kesenjangan yang ada antara teori dengan analisis data laporan keuangan serta perbedaan hasil penelitian sebelumnya maka peneliti memiliki ketertarikan untuk meneliti pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang tercatat pada Jakarta Islamic Index. Periode penelitian berdasarkan laporan keuangan dilakukan pada tahun 2019 sampai dengan 2023 sebagai sumber data penelitian.

2. Kajian Pustaka

2.1. Dividend Signaling Theory

Teori ini diperkenalkan oleh Stephen Ross dan Solomon Ezra pada tahun 1977. Mereka mengamati bahwa dari studi empiris, perusahaan yang secara signifikan meningkatkan pembayaran dividen mengalami kenaikan harga saham yang sesuai, sementara perusahaan yang menghapus atau mengurangi pembayaran dividen secara signifikan mengalami penurunan harga saham yang sesuai. Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih memilih dividen daripada *capital gain* (Simiyu, 2014).

2.2. Konsep Profitabilitas

Menurut Brigham & Houston (2018) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan pengaruh kombinasi likuiditas, manajemen aset dan utang hasil operasi. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian investasi relatif tinggi akan lebih sedikit menggunakan utang untuk membiayai operasional perusahaan. Pengembalian investasi yang tinggi akan menjadikan perusahaan memiliki dana internal perusahaan yang cukup untuk membiayai operasional perusahaan.

2.3. Konsep Likuiditas

Van Horne & Wachowicz (2012) menyatakan likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (aset lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut.

2.4. Konsep Leverage

Menurut Chakraborty (2018), *leverage* berarti penggunaan dana atau pemanfaatan aset dalam struktur modal perusahaan di mana perusahaan harus membayar biaya tetap atau pengembalian tetap. Pemanfaatan dana tersebut akan membantu perusahaan meningkatkan profitabilitasnya. Jika perusahaan menggunakan *leverage* yang lebih tinggi, akan lebih berisiko bagi perusahaan jika pendapatannya turun secara bertahap karena perusahaan harus membayar bunga tetap untuk jumlah yang dipinjam.

2.5. Konsep Kebijakan Dividen

Brealey et al., (2016) menjelaskan bahwa kebijakan dividen adalah suatu pertimbangan antara mempertahankan kas untuk investasi di masa depan dan menerbitkan ekuitas untuk membayar dividen sambil tetap menyisakan dana untuk investasi di masa depan.

2.6. Konsep Nilai Perusahaan

Menurut Husnan (2019), nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh investor ketika perusahaan dilikuidasi. Nilai perusahaan merupakan refleksi dari penjumlahan ekuitas perusahaan dengan utang perusahaan. Nilai perusahaan menggambarkan bagaimana manajemen mengelola kekayaan perusahaan yang dapat dilihat dari pengukuran kinerja keuangan.

3. Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian deskriptif. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kausal. Penelitian kausal digunakan untuk mengukur seberapa kuat hubungan dan pengaruh antara variabel-variabel dalam penelitian (Umar, 2019). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terindeks pada JII

pada tahun 2019 sampai dengan 2023 dengan jumlah populasi sebanyak 47 perusahaan. Metode pengambilan sampel menggunakan *nonprobability sampling* dengan menggunakan *purposive sampling*. Banyaknya data yang digunakan dikali dengan banyak tahun pengamatan (5 Tahun Pengamatan) yaitu berjumlah 65 sampel penelitian. Pemilihan sampel didasarkan pada kriteria, yaitu: (1) Perusahaan yang terindeks pada JII di BEI dan menyediakan laporan keuangan selama periode tahun 2019-2023; (2) Perusahaan yang tidak pernah *delisting* dari JII BEI selama periode 2019-2023; (3) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah (Rp). Teknik analisa data yaitu analisa deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi moderasi, serta uji hipotesis. Definisi operasional yang digunakan meliputi: (1) $ROA = \text{Laba Bersih} \div \text{Total Aset}$; (2) $\text{Current Ratio (CR)} = \text{Aset Lancar} \div \text{Liabilitas Lancar}$; (3) $DAR = \text{Total Utang} \div \text{Total Aset}$; (4) $PBV = \text{Harga Saham} \div \text{Nilai Buku per Saham}$; (5) $DPR = \text{Dividen Tunai} \div \text{Laba Bersih}$.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif untuk masing-masing variabel yang diteliti disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	65	.05	36.10	8.9550	8.69287
CR	65	1.25	490.80	88.0406	123.71213
DAR	65	.02	79.70	18.5017	23.86372
PBV	65	.56	60.67	6.0023	12.52533
DPR	65	.00	2.58	.7999	.49052
Valid N (listwise)	65				

Sumber: Data diolah SPSS (2024)

4.2.1. Profitabilitas (*Return on Assets/ROA*)

Berdasarkan analisis deskriptif, variabel *Return on Assets* (ROA) pada sampel penelitian memiliki nilai minimum sebesar 0,05 dan nilai maksimum sebesar 36,10 dengan rata-rata (*mean*) sebesar 8,96 dan standar deviasi sebesar 8,69. Nilai rata-rata ini menunjukkan bahwa secara umum perusahaan dalam sampel memiliki tingkat efisiensi yang moderat dalam menghasilkan keuntungan dari asetnya. Standar deviasi yang relatif tinggi mengindikasikan adanya variasi yang signifikan dalam efisiensi penggunaan aset antar perusahaan dimana beberapa perusahaan memiliki kinerja ROA yang sangat rendah sementara yang lain menunjukkan kinerja yang sangat tinggi

4.2.2. Likuiditas (*Current Ratio*)

Berdasarkan analisis deskriptif, variabel *Current Ratio* (CR) menunjukkan nilai minimum sebesar 1,25 dan nilai maksimum sebesar 490,80, dengan mean sebesar 88,04 dan standar deviasi sebesar 123,71. Nilai rata-rata ini menunjukkan bahwa secara umum perusahaan dalam sampel memiliki likuiditas yang cukup tinggi, namun standar deviasi yang sangat besar mengindikasikan adanya variasi yang signifikan antar perusahaan.

4.2.3. Leverage (*Debt to Assets Ratio/DAR*)

Berdasarkan hasil analisis deskriptif, variabel *Debt to Assets Ratio* (DAR) pada sampel penelitian menunjukkan nilai minimum sebesar 0,02 dan nilai maksimum sebesar 79,70 dengan rata-rata sebesar 18,50 dan standar deviasi sebesar 23,86. Nilai rata-rata ini mengindikasikan bahwa secara umum perusahaan membiayai 18,5% dari total asetnya menggunakan utang.

4.2.4. Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio/DPR*)

Berdasarkan analisis deskriptif, variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada sampel penelitian memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 2,58 dengan rata-rata (*mean*) sebesar 0,7999 dan standar deviasi sebesar 0,49052. Nilai rata-rata ini menunjukkan

bahwa, secara umum perusahaan dalam sampel mendistribusikan sekitar 79,99% laba bersihnya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

4.2.5. Kebijakan Nilai Perusahaan (*Price to Book Value* /PBV)

Berdasarkan hasil analisis deskriptif, variabel *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 0,56 dan nilai maksimum sebesar 60,67 dengan rata-rata (mean) sebesar 6,00 dan standar deviasi sebesar 12,53. Nilai rata-rata ini menunjukkan bahwa secara umum, perusahaan dalam sampel dihargai oleh pasar sekitar 6 kali dari nilai bukunya. Namun, standar deviasi yang tinggi mengindikasikan adanya penyebaran data yang besar di mana terdapat perusahaan dengan PBV yang jauh lebih tinggi atau lebih rendah dari rata-rata.

4.2. Uji Asumsi Klasik

4.2.1. Uji Normalitas

Hasil dari uji normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov ditampilkan pada tabel berikut:

**Tabel 2. Uji Kolmogorov-Smirnov
 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 ^{c,d}

Sumber: Data diolah SPSS (2024)

Merujuk pada Tabel 2, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa nilai signifikansi Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,200 yang lebih besar dari ambang batas 0,05 ($0,200 > 0,05$). Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan dalam uji normalitas menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov, hal ini menunjukkan bahwa data memiliki distribusi normal. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas dalam model regresi telah terpenuhi.

4.2.2. Uji Multikolinearitas

Hasil pengujian multikolinearitas dalam penelitian ini disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 3. Uji Multikolinearitas
 Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.153	1.961		-.078	.938		
	ROA	.764	.163	.531	4.688	.000	.443	2.256
	CR	-.028	.008	-.275	-3.366	.001	.848	1.179
	DAR	.199	.060	.378	3.306	.002	.433	2.308
	DPR	-2.388	2.060	-.094	-1.159	.251	.873	1.146

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah SPSS (2024)

Berdasarkan Tabel 3, diketahui bahwa nilai VIF untuk variabel ROA adalah 2,256, untuk variabel CR sebesar 1,179, untuk variabel DAR sebesar 2,308 dan untuk variabel DPR sebesar 1,146, yang semuanya lebih kecil dari batas 10,00 ($2,256 < 10,00$; $1,179 < 10,00$; $2,308 < 10,00$; $1,146 < 10,00$). Selain itu, nilai tolerance untuk variabel ROA adalah 0,443, untuk variabel CR adalah 0,848, untuk variabel DAR adalah 0,433 dan untuk variabel DPR adalah 0,873, di mana ketiganya lebih besar dari ambang batas 0,10 ($0,443 > 0,10$; $0,848 > 0,10$; $0,433 > 0,10$, $0,873 > 0,10$).

4.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Dalam menguji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan Uji Glejser:

**Tabel 4. Uji Glejser
Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	.632	.112		5.639	.000
	ROA	.008	.009	.157	.828	.411
	CR	.000	.000	.084	.616	.540
	DAR	.000	.003	.022	.116	.908
	DPR	-.060	.118	-.069	-.511	.611

a. Dependent Variable: ABS

Sumber: Data diolah SPSS (2024)

Dari Tabel 4, seluruh nilai Sig. lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah heteroskedastisitas. Hal ini menunjukkan bahwa *varians error* bersifat konstan, sehingga asumsi heteroskedastisitas dalam regresi linear terpenuhi.

4.2.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (D-W):

**Tabel 5. Uji Autokorelasi
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.812 ^a	.659	.637	7.54991	.671

a. Predictors: (Constant), DPR, DAR, CR, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah SPSS (2024)

Mengacu pada aturan pengambilan keputusan uji autokorelasi, dimana $dU (1,4709) > DW (0,671) < 4 - dU (2,5291)$, dapat disimpulkan bahwa terdapat autokorelasi dalam data ini. Untuk mengatasi masalah dalam Uji Autokorelasi dalam penelitian ini akan dilakukan dengan Metode Cochran-Orcutt:

**Tabel 6. Uji Metode Cochran-Orcutt
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.760 ^a	.578	.549	5.45253	1.796

a. Predictors: (Constant), LAG_M, LAG_X3, LAG_X2, LAG_X1

b. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: Data diolah SPSS (2024)

Berdasarkan Tabel 6, diperoleh nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,796 untuk model regresi dengan jumlah variabel bebas (K) sebanyak 4 dan jumlah sampel (N) sebanyak 65. Berdasarkan tabel Durbin-Watson, diperoleh $dL = 1,7311$ dan $dU = 1,4709$. Nilai DW sebesar 1,796 lebih besar dari $dU (1,4709)$ dan lebih kecil dari $4 - dU (2,5291)$. Mengacu pada aturan pengambilan keputusan uji autokorelasi, dimana $dU (1,4709) > DW (1,796) > 4 - dU (2,5291)$, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam data ini.

4.3. Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 7. Regresi Linear Berganda Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	-1.718	1.426		-1.205	.233
ROA	.716	.158	.497	4.529	.000
CR	-.030	.008	-.300	-3.776	.000
DAR	.215	.059	.410	3.674	.001

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah SPSS (2024)

Berdasarkan tabel 7 di atas, persamaan regresi yang diperoleh adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + e$$

$$Y = -1,718 + 0,716X_1 - 0,030X_2 + 0,215X_3 + e$$

Interpretasi dari persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -1,718 menunjukkan bahwa jika ROA (X1), CR (X2) dan DAR (X3) memiliki nilai 0, maka Struktur Modal (Y) akan bernilai -1,718. Konstanta negatif ini mengindikasikan adanya penurunan PBV sebesar 1,718.
2. Koefisien regresi untuk X1 sebesar 0,716 berarti bahwa jika variabel independen lainnya tetap konstan, dan X1 meningkat sebesar 1 unit, maka nilai Y akan meningkat sebesar 0,716 unit. Ini menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara X1 dan Y, artinya semakin besar nilai X1 semakin tinggi nilai Y.
3. Koefisien regresi untuk X2 sebesar -0,030 menunjukkan bahwa jika variabel independen lainnya tetap konstan, dan X2 meningkat sebesar 1 unit, maka Y akan menurun sebesar 0,030 unit. Ini menunjukkan adanya hubungan negatif antara X2 dan Y, yaitu semakin besar nilai X2, semakin rendah nilai Y.
4. Koefisien regresi untuk X3 sebesar 0,215 berarti bahwa jika variabel independen lainnya tetap konstan, dan X3 meningkat sebesar 1 unit, maka Y akan meningkat sebesar 0,215 unit. Ini menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara X3 dan Y, yang berarti semakin besar nilai X3, semakin tinggi nilai Y.

4.4. Uji Hipotesis

Pengujian signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dilakukan melalui uji t:

Tabel 8. Uji Parsial (Uji t) Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	-1.718	1.426		-1.205	.233
ROA	.716	.158	.497	4.529	.000
CR	-.030	.008	-.300	-3.776	.000
DAR	.215	.059	.410	3.674	.001

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah SPSS (2024)

Berikut penjelasan atas hasil Uji Parsial (Uji T) yang telah dilakukan:

- 1) Berdasarkan Tabel 8, diketahui ROA memiliki nilai tHitung sebesar 4,529 dan nilai Signifikansi (Sig.) sebesar 0,000. Maka dengan nilai tHitung (4,529) lebih besar dari nilai tTabel (1,66901) serta nilai Signifikansi (0,000) kurang dari (0,05) maka dapat disimpulkan Hipotesis ke satu (H1) diterima.

- 2) Dari Tabel 8 diketahui CR memiliki nilai tHitung sebesar -3,776 dan nilai Signifikansi (Sig.) sebesar 0,000. Maka dengan nilai tHitung (-3,776) lebih kecil dari nilai tTabel (1,66901) serta nilai Signifikansi (0,000) kurang dari (0,05) maka dapat disimpulkan Hipotesis ke dua (H2) diterima.
- 3) Pada Tabel 8 diperoleh DAR memiliki nilai tHitung sebesar 3,674 dan nilai Signifikansi (Sig.) sebesar 0,001. Maka dengan nilai tHitung (3,674) lebih besar dari nilai tTabel (1,66901) serta nilai Signifikansi (0,001) kurang dari (0,05) maka dapat disimpulkan Hipotesis ke tiga (H3) diterima.

4.4.1. Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

**Tabel 9. Uji Moderated Regression Analysis (MRA)
 Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	.468	2.578		.181	.857
ROA	.772	.260	.536	2.968	.004
CR	-.080	.019	-.794	-4.201	.000
DAR	.431	.118	.821	3.650	.001
DPR	-2.180	3.177	-.085	-.686	.495
ROA_DPR	-.121	.281	-.090	-.432	.667
CR_DPR	.046	.015	.630	3.060	.003
DAR_DPR	-.237	.121	-.408	-1.951	.056

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah SPSS (2024)

- 1) Berdasarkan Tabel 9 diketahui nilai signifikansi variabel interaksi antara ROA dengan DPR sebesar 0,667 lebih besar dari 0,005 maka interaksi antara ROA dan DPR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV sehingga Hipotesis ke empat (H4) ditolak.
- 2) Pada Tabel 9 diketahui nilai signifikansi variabel interaksi antara CR dengan DPR sebesar 0,003 lebih kecil dari 0,005 maka interaksi antara CR dan DPR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV sehingga Hipotesis ke lima (H5) dapat diterima.
- 3) Berdasarkan tabel hasil *Moderated Regression Analysis* (MRA), interaksi antara *Debt to Asset Ratio* (DAR) dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.056 sedikit di atas batas signifikansi 5% (0.05), sehingga interaksi ini dinyatakan tidak signifikan dengan demikian Hipotesis ke enam (H6) dinyatakan di tolak.

Untuk mengetahui kontribusi atau pengaruh variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel moderasi maka dengan mencari nilai koefisien determinasi. Uji koefisien determinasi dalam analisis regresi moderasi digunakan untuk mengevaluasi seberapa besar variasi variabel dependen (Y) yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (X) dan variabel moderator (M). Berikut adalah pembahasan Uji koefisien determinasi dalam analisis regresi moderasi:

**Tabel 10. Koefisien Determinasi (R²)
 Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.847 ^a	.717	.682	7.06258

a. Predictors: (Constant), DAR_DPR, DPR, CR, ROA, DAR, CR_DPR, ROA_DPR

Sumber: Data diolah SPSS (2024)

Berdasarkan Tabel 5.10 diketahui nilai R Square sebesar 0,717 yang berarti bahwa sumbangan pengaruh pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) dan *leverage* (DAR) terhadap nilai perusahaan (PBV) setelah adanya kebijakan dividen (PBV) sebagai variabel

moderasi pada perusahaan yang tercatat di Jakarta Islamic Index periode 2019-2023 ialah sebesar 71,7%. Dengan demikian setelah adanya variabel kebijakan dividen (PBV) dapat memperkuat pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) dan *leverage* (DAR) terhadap nilai perusahaan (PBV).

4.5. Pembahasan

4.5.1 Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diwakili oleh *Price to Book Value* (PBV), karena ROA yang tinggi mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Dalam *Signaling Theory*, ROA yang tinggi menjadi sinyal positif bagi pasar bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, manajemen yang efektif, dan profitabilitas yang berkelanjutan. Investor cenderung merespons sinyal ini dengan meningkatkan permintaan saham, yang pada akhirnya mendorong kenaikan PBV.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aqabah et al., (2021), Dwiputra & Cusyana (2022) dan Kusnadi & Tandika (2019) yang menyatakan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

4.5.2 Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) mengindikasikan bahwa likuiditas perusahaan bukan faktor utama yang menentukan nilai perusahaan dalam konteks penelitian ini. Temuan ini sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih mengutamakan sumber pendanaan internal daripada eksternal, sehingga tingkat likuiditas yang tinggi tidak selalu mencerminkan peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chasanah & Adhi (2017), Surya Pratama (2019), dan Laksmiwati et al., (2022) yang menyatakan CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV. Namun hasil penelitian yang diperoleh tidak relevan dengan hasil penelitian dari Ardidas (2020) dan Safira & Suci (2021).

4.5.3 Pengaruh Leverage (DAR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) sejalan dengan *Pecking Order Theory*. *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan cenderung lebih memilih pendanaan dari laba ditahan, utang, dan terakhir ekuitas. Jika *leverage* (DAR) meningkat dan berdampak positif pada nilai perusahaan (PBV), hal ini dapat menunjukkan bahwa investor menilai penggunaan utang sebagai strategi yang efektif dalam meningkatkan profitabilitas atau ekspansi perusahaan, sehingga meningkatkan valuasi pasar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fadhilah et al., (2021), Ayuningrum et al., (2021), dan Dwiputra & Cusyana (2022) yang menyatakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

4.5.4 Kebijakan Dividen (DPR) Memoderasi Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa interaksi antara ROA dan DPR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV mengindikasikan bahwa kebijakan dividen tidak berperan sebagai moderator yang efektif dalam hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Temuan ini kurang mendukung *signaling theory*, yang menyatakan bahwa dividen dapat digunakan sebagai sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan. Ketidaksignifikanan ini bisa disebabkan oleh faktor lain seperti kebijakan investasi, struktur modal, atau kondisi pasar yang lebih dominan dalam menentukan nilai perusahaan dibandingkan kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Astakoni et al., (2019). Parida et al., (2022), dan Permana et al., (2024) yang menyatakan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi secara signifikan hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

4.5.5 Kebijakan Dividen (DPR) Memoderasi Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) memoderasi pengaruh likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV) secara signifikan sejalan dengan *signaling theory*. Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai prospek keuangan perusahaan. Ketika perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi (CR) membagikan dividen secara konsisten (DPR tinggi), hal ini mengindikasikan stabilitas keuangan dan kepercayaan manajemen terhadap profitabilitas masa depan, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (PBV).

4.5.6 Kebijakan Dividen (DPR) Memoderasi *Leverage* (DAR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil uji MRA menunjukkan bahwa interaksi antara *leverage* (DAR) dan kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai signifikansi 0,056 sehingga tidak signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Dalam konteks *Signaling Theory*, temuan ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen tidak memberikan sinyal tambahan yang mampu mengubah persepsi investor terhadap risiko keuangan yang tercermin dari *leverage*. Sementara itu, ditinjau dari *Pecking Order Theory*, hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan yang tercermin dari DAR tidak dipengaruhi atau dimoderasi oleh kebijakan dividen. Artinya, tidak signifikannya interaksi DAR dan DPR menunjukkan bahwa dividen tidak mengubah hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Investor akan memandang *leverage* sebagai indikator risiko yang berdiri sendiri sehingga DPR tidak memoderasi pengaruh DAR terhadap PBV.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arafa & Solichah (2020), Parida et al., (2022), dan Permana et al., (2024) yang menyatakan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi secara signifikan hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis terhadap pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang tercatat di Jakarta Islamic Index Periode 2019-2023 diperoleh kesimpulan sebagai berikut dimana Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*/PBV) pada perusahaan yang tercatat di Jakarta Islamic Index Periode 2019-2023. Dengan demikian penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Aqabah et al., (2021), Dwiputra & Cusyana (2022) dan Kusnadi & Tandika (2019) yang menyatakan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*/PBV) pada perusahaan yang tercatat di Jakarta Islamic Index Periode 2019-2023. Dengan demikian penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Chasanah & Adhi (2017), Surya Pratama (2019), dan Laksmiwati et al., (2022) yang menyatakan CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV.

Leverage (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*/PBV) pada perusahaan yang tercatat di Jakarta Islamic Index periode 2019-2023. Dengan demikian penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Fadhilah et al., (2021), Ayuningrum et al., (2021), dan Dwiputra & Cusyana (2022) yang menyatakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi secara signifikan hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*/PBV) pada perusahaan yang tercatat di Jakarta Islamic Index periode 2019-2023. Dengan demikian penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Astakoni et al., (2019). Parida et al., (2022), dan Permana et al., (2024) yang menyatakan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi secara signifikan hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen secara signifikan mampu memoderasi hubungan antara likuiditas (*Current Ratio*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tercatat di Jakarta Islamic Index periode 2019-2023. Dengan demikian penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Anggraeni & Sulhan (2020), Dewi et al., (2021) dan Permana et al., (2024) yang menyatakan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi secara signifikan hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi secara signifikan

hubungan antara leverage (DAR) terhadap nilai perusahaan perusahaan (*Price to Book Value/PBV*) pada perusahaan yang tercatat di Jakarta Islamic Index periode 2019-2023. Dengan demikian penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Arafa & Solichah (2020), Parida et al., (2022), dan Permana et al., (2024) yang menyatakan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi secara signifikan hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti *Firm Size*, *Good Corporate Governance (GCG)*, *Growth Opportunity* atau *Earning per Share (EPS)* dengan penambahan variabel-variabel tersebut diharapkan mampu memperkuat model serta menjelaskan variasi nilai perusahaan dengan lebih komprehensif. Berikutnya, bisa juga dengan memperluas cakupan objek penelitian misalnya dengan menggunakan indeks lain seperti Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) serta memperpanjang periode penelitian agar analisa atas dinamika pasar lebih lengkap diperoleh. Saran berikutnya, agar memperoleh hasil yang lebih baik dan mengatasi potensi masalah dalam uji heteroskedastisitas dan autokorelasi dalam penelitian ini bisa digunakan alternatif metode analisis lain seperti *Structural Equation Model (SEM)*, *Generalized Least Square (GLS)* atau menggunakan Multigroup Analysis untuk uji moderasinya.

Daftar Pustaka

- Anggraeni dan Sulhan (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi*, 4(2).
- Aqabah, M. A., Idris, H., & Idrus, M. (2021). Pengaruh Return on Asset Terhadap Price Book Value The Effect Of Return On Assets On Price Book Value Pada Perusahaan Tambang Sub Sektor Batubara Di Bursa Efek Indonesia. *Pinisi Journal Of Art, Humanity And Social Studies*, 1(1), 114–118.
- Arafa, N. L., & Solichah, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Manajemen*, 1(3), 190–200. <https://doi.org/10.59024/jise.v1i3.201>
- Ardidas, N. (2020). Analisis pengaruh current ratio, debt to equity ratio, dan total asset turnover terhadap price to book value pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal FinAcc*, 5(8), 1174–1186.
- Astakoni, I. M. P., Wardita, I. W., & Nursiani, N. P. (2019). Efek Moderasi Kebijakan Dividen pada Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 18(2), 121–133. <https://doi.org/10.55606/jaemb.v4i1.3020>
- Ayuningrum, I. A., Paningrum, D., & Kusumastuti, A. D. (2021). Pengaruh Debt to Assets Ratio, Firm Size, Return on Assets dan Sales Growth Terhadap Price to Book Value (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, X(1), 17–28. <https://www.jurnal.usahidlo.ac.id/index.php/IAB/article/view/991>
- Azhar, Z. A., & Wijayanto, A. (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 7(4), 137–146. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/jiab/article/view/21918/0>
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2016). *Principles of corporate Finance*. McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Salemba Empat.
- Chakraborty, A. (2018). Leverage Analysis: A Study on Whirlpool LTD. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2949166>
- Chasanah, A. N., & Adhi, D. K. (2017). Profitabilitas, Struktur Modal Dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Yang Listed Di Bei Tahun 2012-2015. *Fokus Ekonomi*, 12(2), 131–146.
- Dewi, D. C., Nurhayati, E., & Syarifudin, S. (2021). PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERATING (Studi Empiris Pada Perusahaan

- Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2020). *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 7(2), 87–102. <https://doi.org/10.25134/jrka.v7i2.4966>
- Dwiputra, K. R., & Cusyana, S. R. (2022). Pengaruh DAR, ROA, NPM terhadap PBV pada Perusahaan Sektor Konstruksi dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 19(01), 62–73. <https://doi.org/10.36406/jam.v19i01.480>
- Dzulhijar, W., Pratiwi, L. N., & Laksana, B. (2021). Pengaruh CR, DER, dan ROA terhadap Nilai Perusahaan pada PT Jasa Marga Tbk Tahun 2010-2019. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(2), 401–409. <https://doi.org/10.35313/ijem.v1i2.2507>
- Fadhilah, N., Khalik, A., & Abidin, Z. (2021). Pengaruh Current Ratio, Return On Asset Dan Debt To Asset Ratio Terhadap Price To Book Value Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal The Manusagre*, 1(1), 180–193.
- Firdaus, I. (2019). Pengaruh DER, PER dan ROA Terhadap PBV Pada Industri Perbankan. *Jurnal Ekonomi*, 24(2), 242. <https://doi.org/10.24912/je.v24i2.581>
- Hardika, N. S., Mahayana, I. D. M., & Marhaeni, E. (2016). *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 152–159.
- Hernita, T. (2019). Tiwi Herninta: “ Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur ...” 326. *Manajemen Bisnis*, 22(3), 325–336.
- Husnan, S. (2019). *Dasar-dasar teori portofolio dan analisis sekuritas*. UPP STIM YKPN.
- Kanta, A. G. A., Hermanto, & Surasni, N. K. (2021). Comparative Study of Post-Marriage Nationality Of Women in Legal Systems of Different Countries The Effect of Leverage and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as Moderation Variable (Studies in Manufacturing Companies for the International Jo. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 8(1), 245–255. <http://ijmmu.comhttp://dx.doi.org/10.18415/ijmmu.v8i1.2202>
- Kusnadi, T. W., & Tandika, D. (2019). Pengaruh Return On Asset terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Manajemen*, 5(1), 476–482.
- Laksmiwati, M., Rolanda, I., & Sabrina, R. (2022). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover Dan Net Profit Margin Terhadap Price Book Value (Studi Empiris pada Perusahaan Publik Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). *KRESNA: Jurnal Riset Dan Pengabdian Masyarakat*, 2(1), 35–44. <https://doi.org/10.36080/jk.v2i1.21>
- Nazir, & Agustina, N. (2018). Pengaruh Firm Size, DER, ROA dan Current Asset terhadap Price Value pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil di Indonesia. *Jurnal Visioner & Strategis*, 7(2). <http://beritasatu.tv>
- Ningrum, E. P. (2022). Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi). In *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952. (Vol. 3, Issue 1). <https://medium.com/@arifwicaksanaa/pengertian-use-case-a7e576e1b6bf>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2020). Roadmap Pasar Modal Syariah 2020-2024. *Otoritas Jasa Keuangan, Bidang Edukasi dan Perlindungan Konsumen*, 162.
- Parida, P., Surasni, N. K., Suryawati, B. N., & Hidayati, S. A. (2022). Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi Dan Pengaruhnya Terhadap Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan (Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019). *JISIP (Jurnal Ilmu Sosial Dan Pendidikan)*, 6(1), 2116–2147. <https://doi.org/10.58258/jisip.v6i1.2784>
- Permana, M. A., Kadir, M. A., & Kanto, M. (2024). *Debt To Equity Ratio And Current Ratio To Price To Book Value ? Mampukah Rasio Pembayaran Dividen Memperkuat Efek Return On Asset , Debt To Equity Ratio Dan Current Ratio Terhadap Price To Book Value ?* 5(2), 6301–6313.
- Prihanta, S. M., 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>
- Priyastuty, H. (2019). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Food and Beverage yang Listing di BEI Tahun 2010-2013). *Journal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Brawijaya*, 1, 1–13.
- Safira, S., & Suci, N. M. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar Barang Produksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2018. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humaniora*, 11(2), 322–328.
- Simiyu, A. (2014). SIGNALING THEORY OF DIVIDENDS. *Journal of Behavioral Finance*, 1, 1.
- Sriyanto, E. W., Cahyono, A. C. M., Yuda, N. P., Bhuana, K. T., & Ramadhan, A. (2013). *Praktikum Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan* (Edisi Kedua). Erlangga.
- Surya Pratama, I. (2019). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2017-2018). *Prosiding 2nd Business and Economics Conference In Utilizing of Modern Technology*, 567–578.
- Ulumi Nadzifatul, & Naryoto Pambuko. (2018). Pengaruh Current Ratio, Debt To Asset Ratio, Return on Equity Dan Total Asset Turnover, Terhadap Price To Book Value (Pbv) Pada Perusahaan-Perusahaan Publik Nonbank Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Periode 2014-2017. *Financial Marketing Operational Human Resources (FAMOUS)*, 2(1).
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Yudhatama, S., & Wibowo, A. J. (2019). Penerapan Teori Pecking Order Dalam Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Di Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014). *UAJY Jurnal*, 2012, 1–15. <https://doi.org/10.2991/icmemm-18.2019.36>