

## Dividen Sebagai Variabel Moderator Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015

Rabani<sup>1</sup> Mahyus E. Sitompul<sup>2</sup> Ali Muktiyanto<sup>3</sup>

Pasca Sarjana Universitas Terbuka, Indonesia<sup>1,2,3</sup>

Email: [nurabani37@gmail.com](mailto:nurabani37@gmail.com)<sup>1</sup> [mekanda@gmail.com](mailto:mekanda@gmail.com)<sup>2</sup> [ali@ecampus.ut.ac.id](mailto:ali@ecampus.ut.ac.id)<sup>3</sup>

### Abstrak

Pemilik dan *stakeholder* mengharapkan adanya pertumbuhan kinerja keuangan secara berkala atas perusahaan. Tujuan utama para investor berinvestasi biasanya mengharapkan adanya *cash back* atau pengembalian berupa deviden. Kebijakan memberikan dividen penting bagi perusahaan, tetapi sejatinya pembagian dividen harus diupayakan tidak menjadi penghambat pertumbuhan perusahaan atau menurunkan nilai perusahaan. Kesejahteraan dan harapan para investor terpenuhi diantaranya adalah dengan memaksimalkan nilai perusahaan yang tak menjadi penghambat pertumbuhan nilai perusahaan, sekaligus cerminan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini memakai metode kuantitatif guna menganalisa dividen sebagai variabel moderator pengaruh *likuiditas* serta *leverage* pada nilai perusahaan manufaktur di BEI periode 2012-2015 dengan kriteria perusahaan yang menyajikan data CR, DER, DPR dan PBV. Hasil penelitian membuat kesimpulan *likuiditas* dimoderasi kebijakan dividen tak memberi pengaruh pada nilai perusahaan, sebagai pure moderator atau moderator murni. Sedangkan *leverage* yang dimoderasi kebijakan dividen memberikan pengaruh pada nilai perusahaan, sebagai quasi moderator atau moderator semu yang bisa menguatkan pengaruh *leverage* pada nilai perusahaan. Disarankan kepada para pengelola perusahaan manufaktur agar mempertimbangkan adanya kebijakan pembagian dividen yang lebih menarik di masa mendatang kepada para investor, karena kebijakan dividen yang telah direalisasikan belum berpengaruh pada nilai perusahaan. Selanjutnya lebih berhati-hati dalam pengelolaan dana utang serta lebih memaksimalkan pengelolaan aset perusahaan.

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



Ciptaan disebarluaskan di bawah [Lisensi Creative Commons Atribusi-BerbagiSerupa 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/).

### PENDAHULUAN

Laporan keuangan perusahaan yakni media untuk menginformasikan kinerja keuangan perusahaan dan penting dilakukan sebagai informasi capaian kinerja suatu perusahaan dalam waktu tertentu. Melalui laporan keuangan, para pemangku kepentingan akan mendapatkan informasi tentang banyak hal mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan bahkan bisa jadi dasar penilaian nilai suatu perusahaan dan penilaian untuk mengambil keputusan bisnis lainnya. Para pemangku kepentingan khususnya para investor, pada umumnya menginginkan *cash back* atau pengembalian berupa dividen atau *capital gain*. Oleh karena itu kebijakan memberikan deviden adalah hal yang penting agar harapan pemilik saham pada dividen dapat terpenuhi, namun tak menjadi penghambat pertumbuhan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan bisa dinyatakan suatu nilai jual perusahaan ataupun sebuah bisnis yang beroperasi atau nilai dari suatu manajemen organisasi yang menjalankan perusahaan (Sartono, 2010). Seirama dengan hal tersebut (Harmono, 2009) menjabarkan nilai perusahaan yakni cerminan kinerja perusahaan yang digambarkan harga saham berupa permintaan serta penawaran di pasar modal juga mencerminkan penilaian masyarakat pada kinerja perusahaan.

(Fahmi Irham, 2011) mengatakan bahwa kinerja keuangan yakni perwujudan dari hasil yang diperoleh sebuah perusahaan atau bagian dari hasil pencapaian perusahaan atas kegiatan aktivitas yang dilakukan. Berkenaan dengan hal tersebut (D & V, 2008), mengatakan bahwa

untuk pengukuran kinerja keuangan perusahaan bisa memakai rasio keuangan. Adapun rasio keuangan berguna memperlihatkan kondisi keuangan dan potensi perusahaan saat mengelola kekayaannya menaikkan nilai perusahaan.

(Kasmir, 2013) menyatakan laporan keuangan yakni laporan tentang keadaan keuangan perusahaan terkini atau di periode, berupa laporan laba atau rugi. Seirama dengan hal tersebut pendapat lain mengatakan menjadi dasar menilai kinerja perusahaan di masa lalu maupun masa mendatang, para investor dapat berpedoman ke nilai perusahaan, yang dihubungkan harga saham perusahaan (Bayu Irfandi Wijaya & I.B. Panji Sedana, 2009).

Sehubungan dengan Nilai perusahaan beberapa peneliti menyimpulkan yaitu, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, return on equity, leverage serta earnings per share dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Sukmadijaya & Cahyadi, 2017). Seirama dengan hal tersebut (Noviana & Nellyana, 2017) menyimpulkan *leverage*, umur perusahaan dan profitabilitas punya pengaruh pada nilai perusahaan. Kemudian (Rompas, 2016) menyimpulkan yaitu nilai perusahaan bisa mendapat pengaruh Likuiditas berdasarkan *Current Ratio* serta *Quick Ratio*. Kemudian menurut peneliti (Tzeng & Cheng, 2011) *leverage* memberi pengaruh positif pada nilai perusahaan. Akan tetapi Tetapi (Nurhayati, 2013) menyimpulkan yaitu *Current ratio* serta kebijakan dividen tak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. (Mery et al., 2017) menyimpulkan likuiditas memberikan pengaruh nilai perusahaan serta leverage tak memberikan pengaruh pada nilai perusahaan, untuk profitabilitas memberikan pengaruh pada nilai perusahaan serta kebijakan dividen bisa memoderasi likuiditas, *leverage* serta profitabilitas pada nilai perusahaan. Didukung (Lestari, 2020) membuat kesimpulan kebijakan dividen, likuiditas, *leverage*, serta profitabilitas dengan kebijakan dividen yang jadi variabel *moderating* signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan permasalahan serta teori di atas peneliti tertarik menulis penelitian terkait kinerja keuangan lewat membatasi cakupan penelitian yang berfokus pada rasio keuangan diwakili *likuiditas*, *leverage* serta pengaruh dari kebijakan dividen pada kedua variabel tersebut atas pengaruhnya pada nilai perusahaan. Alasan *dividend payout ratio* (DPR) dijadikan moderator dampak kinerja keuangan pada nilai perusahaan diantaranya dividen jadi fokus perhatian berbagai pihak, termasuk pemilik saham, kreditur, serta pihak eksternal yang terkait informasi perusahaan. Selain itu kebijakan dividen perusahaan akan berpeluang menyeimbangkan antara pencapaian tujuan perusahaan dengan tujuan pemangku kepentingan perusahaan lainnya, maka dalam penelitian ini dirumuskan dan ditujukan untuk mengetahui apakah kebijakan dividen bisa memoderasi pengaruh likuiditas dan *leverage* di nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini ini memakai metode kuantitatif, bertujuan dan didesain mengetahui hubungan dengan bentuk hubungan kausal antar variabel independen dengan dependen, maka desain penelitian di penelitian yakni desain penelitian asosiatif (Rochaety et al., 2019). Jenis data yang dipakai yakni data sekunder yakni data kuantitatif dari ICMD 2012-2015 dan *website www.idx.co.id*. Data yang dipakai yakni laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur di BEI dari tahun 2012–2015. Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan manufaktur terdaftar di BEI. Perusahaan manufaktur dipakai sebab memiliki jumlah perusahaan terbesar di seluruh Indonesia. Metode *purposive* sampling dipakai di penelitian ini guna memutuskan sampel, yaitu teknologi penentuan sampel menurut standar tertentu. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI diambil menjadi populasi lalu dipilih perusahaan manufaktur dengan kriteria yang menyajikan data CR, DER, DPR serta PBV di laporan keuangan yang dipublikasikan serta dipilih perusahaan yang membagikan dividen pada rentang waktu 2012,

2013, 2014 dan 2015. Didapatkan 30 perusahaan yang masuk dalam kriteria, kemudian 30 perusahaan tersebut dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### Gambaran Umum Objek Penelitian

Dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, ada 30 perusahaan dengan kriteria yang menyajikan data CR, DER DPR dan PBV pada laporan keuangan yang dipublikasikan dan membagikan dividen pada rentang waktu 2012, 2013, 2014, serta 2015, yang diperlihatkan di tabel dibawah:

**Tabel 1. Perusahaan Manufaktur sebagai Sampel Penelitian**

No	Nama Perusahaan	Kode Saham
1	Astra Auto Part Tbk	AUTO
2	Astra International Tbk	ASII
3	Akasha Wira International Tbk	ADES
4	Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG
5	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
6	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS
7	Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA
8	Delta Jakarta Tbk	DLTA
9	Ekadharma International Tbk	EKAD
10	Gudang Garam Tbk	GGRM
11	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP
12	Indofood Sukses Makmur Tbk	ICBP
13	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
14	Kalbe Farma Tbk	KLBF
15	Mayora Indah Tbk	MYOR
16	Mandom Indonesia Tbk	TCID
17	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
18	Kimia Farma Tbk	KAEF
19	Lion Metal Works Tbk	LION
20	Lionmesh Prima Tbk	LMSH
21	Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI
22	Pan Brothers Tbk	PBRX
23	Semen Cibinong Tbk	SMCB
24	Semen Indonesia Tbk d.h Semen Gresik Tbk	SMGR
25	Selamat Sempurna Tbk	SMSM
26	Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO
27	Supreme Cable Manufacturing & Commerce	SCCO
28	Trias Sentosa Tbk	TRST
29	Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC
30	Unilever Indonesia Tbk	UNVR

Sumber: *situs www.idx.co.id.*

## Statistik Deskriptif

**Tabel 2. Descriptive Statistics**

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
<i>Likuiditas</i>	30	0.66	11.09	2.8878	2.10282
<i>Leverage</i>	30	0.16	2.13	0.7434	0.48903
Nilai Perusahaan	30	0.55	47.56	6.1281	10.33072
Kebijakan Dividen	30	0.04	0.95	0.4101	0.22245
Valid N (listwise)	30				

Dari Tabel 2 bisa diketahui di variabel *Likuiditas* punya nilai minimum 0.66 serta nilai maksimum 11.09, mean yakni 2.8878 dengan standar deviasi 2.10282. Dengan jumlah responden sejumlah 30 responden. Variabel *Leverage* punya nilai minimal 0.16 serta nilai maksimal 2.13. Mean yakni 0.7433 dengan standar deviasi sejumlah 0.48903. Dengan responden sejumlah 30 responden. Di variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai minimal sejumlah 0.55 serta maksimal 47.56. Mean yang dihasilkan yakni 6.1281 dengan standar deviasi sebesar 10.33072. Dengan jumlah responden sebesar 30 responden. Pada variabel Kebijakan Dividen nilai minimal sebanyak 0.04 serta maksimal 0.95. Mean yang dihasilkan yakni 0.4101 dengan standar deviasi sebesar 0.22245 Dengan jumlah responden sebesar 30 responden.

## Analisis Regresi

Hasil olahan data analisis regresi berganda:

**Tabel 3. Analisis Regresi**

Model	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
<i>(Constant)</i>	-10.782	4.715		-2.287	.030
<i>Likuiditas</i>	1.168	.824	.238	1.417	.168
<i>Leverage</i>	18.211	3.542	.862	5.141	.000

Di Tabel ini diperlihatkan kolom kedua bagian B di baris pertama didapat model persamaan regresi linier berganda yakni:  $Y = -10.782 + 1.168X_1 + 18.211X_2 + \varepsilon$  Nilai konstan memperlihatkan pengaruh variabel X ( $X_1$  dan  $X_2$ , jika variabel X naik satu satuan sehingga bakal memberi pengaruh satu satuan pada variabel Y. Artinya, variabel Nilai Perusahaan (Y) bakal naik  $X_1$  dan  $X_2$ . Nilai koefisien regresi variabel *Likuiditas* ( $X_1$ ) pada variabel Nilai Perusahaan (Y) yakni 1.168 artinya *Likuiditas* ( $X_1$ ) naik 1 satuan, Nilai Perusahaan (Y) bakal naik sejumlah 1.168 satuan. Koefisien bernilai positif berarti *Likuiditas* ( $X_1$ ) pada Nilai Perusahaan (Y) berpengaruh positif.

Nilai koefisien regresi variabel *Leverage* ( $X_2$ ) pada variabel Nilai Perusahaan (Y) yakni 18.211 artinya jika *Leverage* ( $X_2$ ) naik 1 satuan, hingga Nilai Perusahaan (Y) bakal meningkat sebanyak 18.211 satuan. Koefisien bernilai positif berarti *Leverage* ( $X_2$ ) pada Nilai Perusahaan (Y) berpengaruh positif.

## Analisis Regresi Moderasi

Guna mencari tahu mengetahui apakah variabel pemoderasi bisa menguatkan ataupun melemahkan hubungan antar variabel dependen dengan independen ditunjukkan di tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Moderasi

	B	T	Sig
C	14.401	2.476	.021
LIKUIDITAS	-2.209	-2.617	.015
LEVERAGE	-10.639	-2.327	.029
KEBIJAKAN DIVIDEN	-58.636	-4.457	.016
LIKUIDITAS*KEBIJAKAN_DIVIDEN	10.220	4.232	.054
LEVERAGE*KEBIJAKAN_DIVIDEN	59.028	6.831	.000

Nilai Perusahaan = 14.401 -2.209 Likuiditas -10.639 Leverage -58.636 Kebijakan dividen +10.220 Likuiditas\*Kebijakan dividen+59.028 Leverage\*Kebijakan dividen + e. Nilai konstanta =14.401. Ini memperlihatkan nilai perusahaan punya nilai sejumlah 14.401 jika variabel independen serta moderating dinilai nol. Nilai koefisien variabel *Likuiditas* (X1) memiliki pengaruh -2.209 ini artinya apabila Likuiditas menurun sebanyak 1 satuan, sehingga nilai perusahaan (Y) bakal menurun sejumlah -2.209. Koefisien mempunyai nilai negatif, dan jika ditambah kebijakan dividen sebagai variabel moderasi (Z) sehingga menciptakan nilai 10.220 pada nilai perusahaan yang punya probabilitas signifikansi  $0.000 < 0.05$  ( $\alpha$ ). Nilai koefisien *Leverage* (X2) punya pengaruh sebesar -58.636 artinya jika leverage menurun sebanyak 1 satuan, sehingga nilai perusahaan (Y) bakal menurun -58.636. Koefisien nilainya negatif. Jika ditambah kebijakan dividen menjadi variabel moderasi (Z) sehingga menciptakan nilai sejumlah 59.028 pada nilai perusahaan dengan probabilitas signifikansi  $0.000 < 0.05$  ( $\alpha$ ).

Variabel Z berinteraksi dengan variabel independen (X1) dengan probabilitas signifikansi  $0.016 < 0.05$  ( $\alpha$ ) serta tak terkait variabel dependen (Y) dengan probabilitas signifikansi  $0.054 > 0.05$  ( $\alpha$ ). maka variabel Z adalah variabel pure moderator. Beta yang dihasilkan yakni 10.220 bernilai negatif dengan signifikansi dengan probabilitas signifikansi  $0.054 > 0.05$  ( $\alpha$ ).

Variabel Z berinteraksi dengan variabel independen (X2) dengan probabilitas signifikansi  $0.016 < 0.05$  ( $\alpha$ ) serta berhubungan dengan variabel dependen (Y) dengan probabilitas signifikansi  $0.000 < 0.05$  ( $\alpha$ ). hingga variabel Z adalah variabel quasi moderator bisa jadi moderator serta jadi variabel independen. Beta yang dihasilkan yakni 59.028 dengan nilai positif signifikansi dengan probabilitas signifikansi  $0.016 < 0.05$  ( $\alpha$ ) menunjukkan variabel moderasi kebijakan dividen bisa menguatkan signifikan pengaruh *Leverage* (X2) pada nilai perusahaan (Y).

## Pembahasan

1. Pengaruh Likuiditas dimoderasi Kebijakan Dividen Nilai Perusahaan dengan hipotesis berikut:

Ho1: *Likuiditas* dimoderasi kebijakan dividen tak memberikan pengaruh Signifikan pada Nilai Perusahaan

Ha1: *Likuiditas* dimoderasi kebijakan dividen berpengaruh Signifikan pada Nilai Perusahaan

Dari hasil uji Tabel 4.4 variabel Z adalah variabel *pure moderator* (moderator murni). Beta yang dihasilkan yakni 10.220 dengan nilai positif dengan signifikansi dengan probabilitas signifikansi  $0.054 > 0.05$  ( $\alpha$ ). Berarti Ho1 diterima serta Ha1 ditolak atau Likuiditas (X1) dimoderasi kebijakan dividen (Z) tak memberikan pengaruh Signifikan pada Nilai Perusahaan (Y), sebagai pure moderator atau moderator murni (Y). Di penelitian ini diidentifikasi kebijakan dividen atau ketetapan apakah keuntungan yang didapat perusahaan hendak dibagikan pada pemilik saham selaku dividen ataupun ditahan berwujud keuntungan ditahan untuk pembiayaan permodalan di masa depan tidak berpengaruh terhadap Likuiditas atau ukuran seberapa mampu perusahaan dalam melunasi kewajiban dalam waktu jangka

pendeknya tidak berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai jual sebuah perusahaan atau nilai manajemen yang melaksanakan keorganisasian perusahaan atau nilai sekarang dari *free cash flow* di masa depan di level diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal, atau *cash flow* untuk kreditur serta pemilik, sesudah menghitung semua pengeluaran operasional perusahaan serta pengeluaran investasi dan aset lancar bersih, hingga di penelitian ini bisa diambil kesimpulan *Likuiditas* dimoderasi kebijakan dividen tak memberikan pengaruh Signifikan pada Nilai Perusahaan sebagai *pure moderator* atau moderator murni.

Likuiditas perusahaan yang tinggi tidak menjamin kas atau nilai tinggi suatu perusahaan, nilai perusahaan tinggi biasa saja disebabkan faktor lain oleh persediaan dan piutang. *Likuiditas* terlalu tinggi memberi efek pembayaran dividen yang makin kecil atau menunjukkan ketidak efektifan perusahaan dalam menggunakan modalnya kerja berdampak pada proporsi dari aktiva lancar merugi, jumlah persediaan relatif tinggi ataupun ada *over investment* di persediaan sehingga ada saldo piutang besar sehingga membuat semakin kecilnya pembayaran dividen kepada investor. Temuan ini tak selaras hasil penelitian (Lestari, 2020), (BS, 2013), (Latiefasari, 2011) dan (Fadhli, 2015) yang menyimpulkan dividen signifikan memoderasi pengaruh likuiditas pada nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Leverage* Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan. Dengan Hipotesis Berikut:

Ho2: *Leverage* dimoderasi kebijakan dividen tak memberi pengaruh Signifikan pada Nilai Perusahaan

Ha2: *Leverage* dimoderasi kebijakan dividen berpengaruh signifikan pada Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji di Tabel 4 bisa diketahui Variabel Z adalah variabel quasi moderator bisa jadi moderator serta bisa jadi variabel independen. Beta yang dihasilkan yakni 59.028 dengan nilai positif dengan probabilitas signifikansi  $0.000 < 0.05(\alpha)$ , menunjukkan variabel moderasi kebijakan dividen bisa menguat signifikan pengaruh *Leverage* (X2) pada nilai perusahaan (Y). Artinya Ho2 ditolak dan Ha2 diterima atau *Leverage* (X2) dimoderasi kebijakan dividen (Z) memberi pengaruh signifikan pada Nilai Perusahaan (Y), sebagai *quasi moderator* (moderator semu) yang menguatkan secara signifikan pengaruh *Leverage* pada Nilai Perusahaan (Y).

Pada penelitian ini diidentifikasi kebijakan dividen atau ketetapan apakah keuntungan yang didapat perusahaan hendak dibagikan ke pemilik saham selaku dividen ataupun ditahan dengan wujud keuntungan ditahan untuk pembiayaan permodalan di masa depan, berpengaruh terhadap *Leverage* atau kebijaksanaan pendanaan yang berhubungan dengan ketetapan perusahaan dalam mendanai perusahaan dapat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai jual sebuah perusahaan atau nilai dari manajemen yang melaksanakan keorganisasian perusahaan atau nilai sekarang dari *free cash flow* di masa depan di level diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal, atau *cash flow* untuk kreditur serta pemilik, sesudah mengukur semua pengeluaran operasional perusahaan serta pengeluaran investasi dan aset lancar bersih, pada penelitian ini diambil kesimpulan *Leverage* dimoderasi kebijakan dividen memberi pengaruh Signifikan pada Nilai Perusahaan sebagai *quasi moderator* atau moderator semu.

*Leverage* atau Kebijaksanaan pendanaan berhubungan ketetapan perusahaan mendanai perusahaan memakai hutang (external financing) mempunyai resiko tidak terbayarnya hutang, sebuah perusahaan wajib berhati-hati mengambil kebijakan pendanaan usaha dengan memakai hutang karena tingginya nilai hutang akan berpotensi respon negatif investor, hingga minat beli para investor pada saham perusahaan akan menurun, harga saham turun. Selanjutnya akan berefek ke nilai suatu perusahaan. Sebaliknya jika pemakain hutang untuk

modal usaha yang tepat guna dan meyakinkan para investor, justru akan berpotensi pada respon positif para investor, hingga minat beli investor pada saham perusahaan bertambah, maka harga saham naik. Selanjutnya bakal berefek ke bertambahnya nilai suatu perusahaan.

Temuan ini selaras hasil penelitian (Sitepu & Wibisono, 2015), (BS, 2013). Lestari (2017) dan (Latiefasari, 2011) yang menyimpulkan bahwa dividen secara signifikan memoderasi pengaruh *leverage* berpengaruh signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas pada perusahaan nilai. Berbeda dengan hasil penelitian oleh (Puspita, 2007), (Astriani, 2014) bahwa DER dimoderasi kebijakan dividen tak memberikan pengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

## KESIMPULAN

Dari hasil serta pembahasan di atas, analisis dividen selaku variabel moderator pada pengaruhnya pada nilai perusahaan manufaktur di BEI periode 2012-2015 disimpulkan yaitu *Likuiditas* dimoderasi kebijakan dividen tak memberi pengaruh signifikan pada Nilai Perusahaan, sebagai *pure moderator* atau moderator murni dan *Leverage* dimoderasi kebijakan dividen memberi pengaruh signifikan pada Nilai Perusahaan, sebagai *quasi moderator* yang bisa menguat secara signifikan pengaruh *Leverage* pada Nilai Perusahaan.

Disarankan ke pengelola perusahaan manufaktur agar dapat menyeimbangkan penggunaan laba perusahaan untuk aktiva tetap, misalnya mesin serta peralatan, bahan serta persediaan serta barang lain dengan penggunaan dana untuk peningkatan *likuiditas* perusahaan. Rendahnya kemampuan membayar likuiditas akan berpotensi terganggunya kegiatan perusahaan dalam mempertahankan keberadaannya, juga disarankan agar mempertimbang adanya kebijakan pembagian dividen yang lebih menarik di masa mendatang kepada para investor, karena kebijakan dividen yang telah direalisasikan belum berpengaruh pada nilai perusahaan. Para pengelola perusahaan manufaktur untuk lebih berhati-hati dalam pengelolaan dana yang didapat dari hutang walaupun dapat meningkatkan nilai perusahaannya tapi sangat beresiko tidak terbayar jika mengacu pada ketidakpastian ekonomi dunia bisnis saat ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Astriani, E. F. (2014). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan*. 139.
- Bayu Irfandi Wijaya & I.B. Panji Sedana. (2009). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(12), 253308.
- BS, D. H. (2013). *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia periode 2005-2007*. 4(1), 189–198.
- D, U., & V, P. (2008). *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro, 53(9), 1689–1699.
- Fadhli, M. (2015). *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Perbankan, Asuransi & Lembaga Keuangan Lainnya di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010–2013*. 1–14.
- Fahmi Irham. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*.
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Bumi Aksara. [www.penerbitwidina.com](http://www.penerbitwidina.com)
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*.
- Latiefasari, H. D. (2011). *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden*. 1–28.
- Lestari, E. Y. (2020). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai*

- Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011 – 2014)*. Suparyanto Dan Rosad (2015, 5(3), 248–253.
- Mery, K. N. (2017). The Effect of Liquidity, Leverage and Profitability of the Corporate's Value with Dividend Policy as Moderation on Mining Companies at The Indonesia Stock Exchange Year 2011-2014. *Faculty of Economics, Riau University, Pekanbaru, Indonesia.*, 4(1), 2000–2014.
- Noviana, K. C., & Nellyana. (2017). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar Di BEI*. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 19(1a), 168–176. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas likuiditas dan ukuran per. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 5(2), 144–153.
- Puspita, F. (2007). *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Payout Ratio*.
- Rochaety, E., Tresnati, R., & Latief, A. M. (2019). Metodologi penelitian bisnis dengan aplikasi SPSS. In *Jakarta: Mitra Wacana Media*.
- Rompas, G. P. (2016). *Likuiditas, Solvabilitas dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI*. *Jurnal EMBA*, 1(3)(3), 252–262.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan teori dan Aplikasi edisi 4*. *BPFE*, 4.
- Sitepu, N. R., & Wibisono, C. H. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2009-2013) Novi Rehulina Sitepu C. Handoyo Wibisono Program. *Jurnal Emba*, 1–14.
- Sukmadijaya, P., & Cahyadi, I. J. (2017). Factors Affecting the Value of Manufacturing Companies. *Ournal of Business and Accounting*, 19(1a), 32–41. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Tzeng, Z.-C., & Cheng, M.-C. (2011). *The Effect of Leverage on Firm Value and How The Firm Financial Quality Influence on This Effect*. In *World Journal of Management* (Vol. 3, Issue 2). <https://www.researchgate.net/publication/228843342>