



Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Moderating*

(Studi: Perusahaan Manufaktur Sektor *Industrials and Consumer Cyclicals*)

Greacyana Ressa Naisau^{1*}, Petrus Emanuel De Rozari², Filipus Argentano Guntur Suryaputra³

¹⁻³ Program Studi Akuntansi, Universitas Nusa Cendana, Indonesia

*Penulis Korespondensi: resaanaisau@gmail.com

Abstract. This study aims to analyze the effect of financial performance on firm value with dividend policy serving as a moderating variable in manufacturing companies within the industrials and consumer cyclicals sectors listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019–2023 period. A quantitative approach was employed using secondary data obtained from the companies' annual financial statements. The sample was selected through a purposive sampling technique, resulting in 21 companies with a total of 105 observations. Data were analyzed using panel data regression and Moderated Regression Analysis (MRA) to examine both the direct effects of financial performance and the moderating role of dividend policy. The findings indicate that profitability has a positive but insignificant effect on firm value. In contrast, liquidity and leverage have positive and significant effects on firm value. Simultaneously, profitability, liquidity, and leverage significantly influence firm value. Dividend policy is able to moderate the effects of profitability and leverage on firm value but fails to moderate the relationship between liquidity and firm value. Furthermore, dividend policy has a negative but insignificant direct effect on firm value. These findings suggest that dividend policy can strengthen the influence of certain financial performance indicators on firm value and should therefore be considered by both corporate management and investors in making strategic financial and investment decisions.

Keywords: Dividend Policy; Financial Performance; Leverage; Liquidity; Profitability.

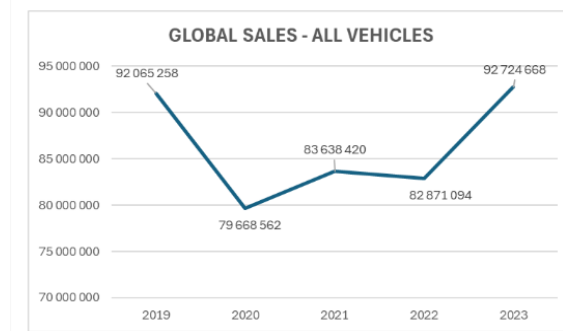
Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sektor *industrials* dan *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan *purposive sampling* sehingga diperoleh 21 perusahaan dengan total 105 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk menguji pengaruh langsung maupun peran moderasi kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, likuiditas dan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen secara parsial memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa keputusan pembagian dividen dapat memperkuat pengaruh beberapa indikator kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, sehingga menjadi pertimbangan penting bagi manajemen maupun investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata kunci: Kebijakan Dividen; Kinerja Keuangan; *Leverage*; Likuiditas; Profitabilitas.

1. LATAR BELAKANG

Nilai perusahaan mencerminkan penilaian pasar terhadap kondisi, prospek, dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi bagi para pemegang saham. Di dunia bisnis yang semakin kompetitif, khususnya pada perusahaan manufaktur sektor *industrials and consumer cyclicals* yang terdaftar di bursa efek Indonesia, perusahaan dituntut untuk mampu mempertahankan kinerja keuangan yang stabil agar tetap menarik dimata investor. Sektor *industrials and consumer cyclicals* merupakan sektor yang memiliki

karakteristik sensitif terhadap perubahan kondisi ekonomi, seperti tingkat inflasi, daya beli masyarakat, hingga perubahan permintaan pasar. Perubahan kondisi tersebut dapat memengaruhi pendapatan perusahaan, kemampuan menghasilkan laba, serta pergerakan harga saham yang pada akhirnya berdampak terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu, pengelolaan kinerja keuangan yang efektif menjadi salah satu faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan di tengah dinamika perekonomian (Sharma, 2025).



Gambar 1. Statistik Penjualan Global 2019-2023 (Dalam Satuan Unit)

Sumber: OICA (2025).

Menurut data dari OICA (2025) atau *Organisation International Des Constructeurs d'Automobiles*, kondisi sektor industri manufaktur mengalami ketidakstabilan selama periode 2019-2023, penjualan kendaraan bermotor mengalami penurunan yang cukup tajam pada tahun 2020 sebagai dampak pandemi Covid-19, yang menghambat aktivitas produksi dan menurunkan permintaan pasar. Memasuki tahun-tahun berikutnya, penjualan mulai menunjukkan tren pemulihan seiring membaiknya aktivitas ekonomi global. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan pada sektor *industrials and consumer cyclicals* mengalami tekanan besar dalam mempertahankan kinerja usahanya. Di sisi lain industri manufaktur tergolong sebagai salah satu sektor vital yang menyumbang porsi besar bagi PDB Indonesia, oleh karena itu, keberlangsungan dan stabilitas sektor ini menjadi sangat penting bagi perekonomian nasional (BPS, 2024). Oleh karena itu pentingnya memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan agar perusahaan dapat bertahan dan tetap kompetitif dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi.

Perusahaan yang mampu menjaga kinerja keuangan yang baik akan lebih dipercaya investor karena dinilai mempunyai prospek pertumbuhan yang positif dan risiko investasi yang relatif rendah (Rafi et al., 2021). Ketidakstabilan nilai perusahaan ini dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan. Investor cenderung melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, memenuhi kewajiban jangka pendek, serta mengelola utang sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Namun dalam praktiknya, tidak semua entitas bisnis yang

memiliki tingkat laba yang tinggi mampu meningkatkan nilai entitas bisnis, dan tidak semua perusahaan dengan kebijakan utang tinggi dipersepsikan buruk oleh investor.

2. KAJIAN TEORITIS

Signaling Theory

Melewar (2008) mengemukakan bahwa perusahaan memberikan sinyal atau informasi kepada investor melalui laporan keuangan maupun kebijakan perusahaan. Sinyal tersebut, terlihat dari kinerja keuangan dan kebijakan dividen yang disampaikan kepada investor sebagai bentuk informasi mengenai kondisi dan prospek perusahaan di masa depan. Ketika entitas bisnis memiliki profitabilitas yang baik dan membagikan dividen secara rutin, hal ini memicu persepsi positif di mata investor, yang pada gilirannya memperkuat kepercayaan mereka sekaligus menaikkan valuasi entitas bisnis.

Teori Agensi

Menurut Jensen & Meckling (1976), teori ini menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan yang sering kali memiliki perbedaan kepentingan. Pemegang saham berorientasi pada pelonjakan nilai investasi serta imbal hasil berupa dividen, sedangkan manajemen terkadang memiliki kepentingan pribadi dalam pengelolaan perusahaan. Oleh karena itu, kinerja keuangan dan kebijakan dividen menjadi penting sebagai alat pengawasan dan penilaian investor terhadap kinerja manajemen. Jika perusahaan mampu menunjukkan kinerja yang baik dan membagikan dividen secara optimal, maka konflik keagenan dapat diminimalisir dan kepercayaan investor terhadap perusahaan akan meningkat.

Kinerja Keuangan

Kondisi keuangan perusahaan pada dasarnya digambarkan melalui indicator kinerja keuangan yang berfungsi untuk mengevaluasi sejauh mana efektivitas dan efisiensi korporasi dalam melangsungkan berbagai kegiatan bisnisnya. Menurut Sawir (2005:6), evaluasi terhadap kondisi keuangan suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisis data finansial menggunakan instrument seperti rasio atau indeks tertentu.

Pada penelitian ini, kinerja keuangan diukur menggunakan tiga rasio keuangan yaitu profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA), likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), dan *leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Ketiga rasio tersebut berfungsi untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba, melunasi utang lancar, serta mengelola struktur utang perusahaan yang nantinya dapat memengaruhi persepsi investor atas eksistensi entitas bisnis.

Kebijakan Dividen

Agusfianto et al. (2022), menjelaskan bahwa dividen didefinisikan sebagai pembayaran laba yang dilakukan kepada pemegang saham perseroan terbatas sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Sartono (2001) mengemukakan bahwa kebijakan dividen merupakan ketetapan yang diambil guna memilih apakah laba bersih akan didistribusikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau diinvestasikan kembali berupa laba ditahan demi membiayai ekspansi usaha di masa mendatang. Pada penelitian ini, kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Pentingnya kebijakan dividen terletak pada perannya sebagai sinyal positif bagi pemegang saham atas kemampuan finansial entitas bisnis dalam menghasilkan keuntungan, sehingga berdampak langsung pada daya Tarik investasi dan apresiasi nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Hery (2017:5), mengemukakan bahwa nilai perusahaan ialah bentuk legitimasi atas eksistensi kinerja suatu badan usaha. Kondisi ini terbentuk dari akumulasi kepercayaan masyarakat yang terbangun melalui proses aktivitas bisnis yang panjang selama bertahun-tahun. Noerirawan & Muid (2012) menyatakan bahwa pandangan positif atau tingkat keyakinan kolektif masyarakat terhadap jalannya operasional sebuah entitas bisnis dari masa lampau hingga sekarang akan memproyeksikan nilai dari perusahaan tersebut. Penelitian ini menerapkan indikator *Price to Book Value* (PBV) sebagai instrument untuk mengestimasi nilai perusahaan.

Hipotesis

Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas secara parsial juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, demikian pula leverage yang terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, profitabilitas, likuiditas, dan leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen terbukti mampu memoderasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, kebijakan dividen juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian eksplanatori studi kasus untuk menganalisis hubungan antar variabel yang diteliti, yaitu pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sektor *industrials and*

consumer cyclicals yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh melalui metode dokumentasi dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan pada situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan website tiap perusahaan.

Populasi penelitian terdiri atas 246 perusahaan manufaktur sektor *industrials and consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2023. Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu sehingga diperoleh 21 perusahaan sebagai sampel penelitian. Dengan periode pengamatan selama lima tahun, jumlah observasi yang digunakan sebanyak 105 data panel. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Variabel independen terdiri atas profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA), likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), dan *leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Adapun variabel moderasi adalah kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Seluruh variabel diukur menggunakan skala rasio.

Analisis data yang dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak Eviews. Pemilihan model terbaik dilakukan melalui uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier. Berdasarkan hasil pengujian, model yang paling sesuai adalah *fixed effect model* (FEM). Selanjutnya dilakukan analisis statistik deskriptif serta pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi untuk memastikan kelayakan model regresi. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji t, uji F, dan koefisien determinasi (*Adjusted R²*), sedangkan pengujian peran variabel moderasi dilakukan dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Model penelitian dirumuskan sebagai berikut:

$$NP = \alpha + b_1Prof_{it} + b_2Lik_{it} + b_3Lev_{it} + b_4KD_{it} + b_5(ProfKD_{it}) + b_6(LikKD_{it}) + b_7(LevKD_{it}) + e_{it} \dots \dots \dots (i)$$

Keterangan:

NP = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$b_{1234567}$ = Koefisiensi Regresi

KD = Kebijakan Dividen

e = *Error Term* (tingkat residual dalam penelitian)

i = Entitas (misalnya, perusahaan ke-i)

t = Waktu (misalnya, tahun ke-t)

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*, dan *standard deviation* dari data yang dijadikan objek pengamatan.

Tabel 1. Hasil uji statistik deskriptif

<i>Variable</i>	<i>Mean</i>	<i>Median</i>	<i>Maximum</i>	<i>Minimum</i>	<i>Std. Dev.</i>	<i>Prob. Jarque-Bera</i>
<i>Profitability</i>	-2,99	-2,71	-1,01	-7,60	1,15	0,00
<i>Likuidity</i>	0,76	0,67	2,08	-0,33	0,55	0,03
<i>Leverage</i>	-0,63	-0,70	1,32	-2,69	0,80	0,33
<i>Dividend Policy</i>	-0,97	-0,95	1,70	-4,59	1,00	0,00
<i>Firm Value</i>	0,22	-0,03	3,25	-1,40	1,06	0,00
Jumlah observasi 105 data						

Sumber: Hasil olah data Eviews 12, tahun 2026.

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif diperoleh nilai rata-rata untuk tiap variabel, untuk profitabilitas -2,99, untuk likuiditas 0,76, *leverage* -0,63, kebijakan dividen -0,97, dan nilai perusahaan 0,22. Selanjutnya nilai minimum dan maksimum pada tabel pada variabel nilai perusahaan, nilai terendah berada di angka -1,40 dan nilai tertinggi mencapai 3,25. Selanjutnya jika diperhatikan seluruh variabel memiliki standar deviasi yang lebih kecil dari pada nilai rata-rata yang menunjukkan bahwa sebaran data penelitian bersifat homogen, stabil, dan tidak memiliki simpangan data yang ekstrem

Uji Chow

Uji chow dilakukan untuk menentukan model yang paling tepat antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model* yang dilakukan dengan membandingkan nilai *cross-section F* dengan tingkat signifikansi 0,05. Apabila lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 maka model FEM yang menang, sebaliknya jika lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 maka akan dimenangkan oleh model CEM.

Tabel 2. Hasil Uji Chow

<i>Effect Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	30.8556	(20,80)	0.0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	227.3166	20	0.0000

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12, 2026.

Hasil uji chow menunjukkan nilai probabilitas *cross-section F* sebesar 0,0000, dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model FEM yang memenangkan pengujian ini.

Uji Hausman

Uji hausman dilakukakn untuk menentukan model yang paling tepat antar *Random Effect Model* dan *Fixed Effect Model* yang dilakukan dengan membandingkan nilai *cross-section random* dengan tingkat signifikansi 0,05, apabila lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 maka model *Fixed Effect Model* yang akan kembali memenangkan pengujian ini, sebaliknya apabila lebih besar dari tingkat signifikansi maka model *Random Effect Model*.

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	12.2242	4	0.0158

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12, 2026

Hasil uji hausman menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section random* sebesar 0,0158, dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang paling tepat untuk digunakan dalam regresi data panel adalah *Fixed Effect Model*.

Model Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil uji spesifikasi model melalui uji chow dan uji hausman, dapat disimpulkan bahwa FEM adalah model terbaik yang dapat menjelaskan model regresi data panel dalam penelitian ini. FEM mengasumsikan adanya perbedaan karakteristik antar individu.

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Data Panel FEM

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
<i>Constant</i>	0.0916	0.2202	0.4161	0.6784
<i>Profitability</i>	-0.0299	0.0497	-0.6004	0.5499
<i>Likuidity</i>	0.3670	0.2080	1.7647	0.0814
<i>Leverage</i>	0.5247	0.1475	3.5576	0.0006
<i>Dividend Policy</i>	-0.1050	0.0560	-1.8743	0.0645
<i>Effects Specification</i>				
<i>Cross-section fixed (dummy variables)</i>				
<i>R-squared</i>	0.9198	<i>S.D. dependent var</i>		0.2297
<i>Adjusted R-squared</i>	0.8957	<i>Durbin-Watson stat</i>		2.0106
<i>F-statistic</i>	38.2297			
<i>Prob (F-statistic)</i>	0.0000			

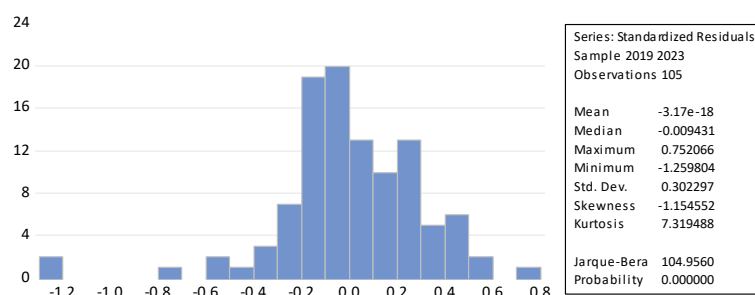
Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12, 2026.

Berdasarkan hasil output regresi data panel dengan model terbaik FEM yang digunakan dalam penelitian ini dan dapat dijelaskan melalui persamaan sebagai berikut:

$$NP = 0,0916 - 0,0299 \text{ Prof} + 0,3670 \text{ Lik} + 0,5247 \text{ Lev} \dots \dots \dots (ii)$$

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel terikat, variabel bebas, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Apabila nilai probabilitas *Jarque-Bera* lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 maka residual terdistribusi normal.



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12, 2026

Berdasarkan hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar 0.0000 yang menunjukkan bahwa nilai ini jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 artinya residual tidak memenuhi asumsi normalitas atau data tidak berdistribusi normal.

Meskipun demikian, model penelitian ini tetap valid dan dapat dilanjutkan ke analisis berikutnya dengan merujuk pada Teori Limit Pusat yang menyatakan bahwa dengan jumlah sampel yang besar dimana dalam penelitian ini sebanyak 105 observasi maka dampak dari pelanggaran asumsi normalitas terhadap estimasi parameter regresi dapat dikurangi secara signifikan. Oleh karena itu, estimasi model regresi ini tetap dianggap konsisten dan layak diinterpretasikan dengan catatan bahwa peneliti menyadari sepenuhnya adanya keterbatasan pada aspek distribusi residual tidak sepenuhnya normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai korelasi antar variabel independen, jika nilai korelasi < 0.80 , artinya antar variabel independen tidak ada korelasi atau tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

<i>Variable</i>	X1	X2	X3
<i>Profitability</i>	1.0000	0.3824	-0.1980
<i>Likuidity</i>	0.3824	1.0000	-0.7224
<i>Leverage</i>	-0.1980	-0.7224	1.0000

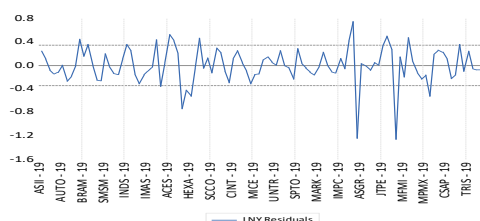
Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12, 2026.

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, diperoleh nilai korelasi antar variabel independen sebagai berikut: Korelasi antara X1 dan X2 sebesar 0.3824, Korelasi antara X2 dan X3 sebesar -0.1980, Korelasi antara X2 dan X3 sebesar -0.7224.

Nilai-nilai tersebut semuanya kurang dari nilai ambang batas multikolinearitas 0.80 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Model regresi dinyatakan bebas dari masalah heteroskedastisitas apabila pola grafik residual tidak menunjukkan bentuk yang konsisten seperti melebar, mengkerucut, melengkung, ataupun membentuk pola menyerupai corong.



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12, 2026.

Berdasarkan grafik hasil olah data, terlihat bahwa pergerakan garis residual berfluktuasi secara acak di sekitar angka 0.0. Grafik ini tidak membentuk suatu pola matematis atau geometris tertentu yang teratur seperti bentuk corong, kipas, ataupun pola bergelombang yang konsisten. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini bebas dari masalah heteroskedastisitas

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui terdapat hubungan antara residual periode saat ini dengan periode sebelumnya. Berdasarkan penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan metode *Durbin Watson* (DW), dengan menggunakan kriteria praktis berikut:

$$1,5 < DW < 2,5$$

Tabel 6. Hasil Uji Autokoerlasi

<i>Durbin-Watson stat</i>	2.0106
---------------------------	--------

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12, 2026.

Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai *Durbin Watson* statistik sebesar 2.0106, berdasarkan kriteria praktis yang digunakan maka model regresi dinyatakan bebas dari masalah autokorelasi jika *Durbin Watson* berada pada rentang 1,5 hingga 2,5 karena nilai DW penelitian ini sebesar 2.0106 maka model ini aman dan memenuhi asumsi.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk menilai sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen.

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.9198
Adjusted R-squared	0.8957

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12, 2026

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi diperoleh nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0.8957. Hal ini menunjukkan bahwa variasi dari seluruh variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 89,57%, sementara sisanya yaitu 10,43% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti.

Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji t dapat dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas dari t-statistik setiap variabel terhadap tingkat signifikansi 0,05. Apabila nilai probabilitas t-statistik lebih kecil dari 0,05 maka variabel independen berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen. Begitupun sebaliknya, jika nilai probabilitas t-statistik lebih besar dari 0,05 maka variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen.

Tabel 8. Hasil Uji t

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
<i>Constant</i>	0.3995	0.2948	1.3547	0.1795
<i>Profitability</i>	0.0683	0.0600	1.1379	0.2587
<i>Likuidity</i>	0.5671	0.2232	2.5407	0.0131
<i>Leverage</i>	0.4291	0.1463	2.9323	0.0044
<i>Dividend Policy</i>	-0.0193	0.0832	-0.2325	0.8167

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12, 2026.

Berdasarkan hasil uji t, maka dapat dilihat nilai probabilitas variabel profitabilitas adalah $0.2587 > 0,05$ maka variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Nilai probabilitas variabel likuiditas adalah $0.0131 < 0,05$ maka dapat disimpulkan variabel likuiditas berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Nilai probabilitas variabel *leverage* adalah $0.0044 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Nilai probabilitas variabel kebijakan dividen adalah $0.8167 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen dalam model regresi berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Uji F dapat dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas F-statistik terhadap tingkat signifikansi 0,05.

Tabel 9. Hasil Uji F

F-statistic	38.2297
Prob (F-statistic)	0.0000

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12, 2026.

Hasil uji signifikansi simultan atau uji F diperoleh nilai probabilitas F-statistik sebesar 0.0000 karena nilai probabilitas ini jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen dalam penelitian ini secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Uji MRA (*Moderated Regression Analysis*)

Moderated Regression Analysis (MRA) digunakan untuk mengkaji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi.

Tabel 10. Hasil Uji MRA

<i>Variable</i>	<i>Coeffisien</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
<i>Constant</i>	0.3995	0.2948	1.3547	0.1795
<i>Profitability</i>	0.0683	0.0600	1.1379	0.2587
<i>Likuidity</i>	0.5671	0.2232	2.5407	0.0131
<i>Leverage</i>	0.4291	0.1463	2.9323	0.0044
<i>Dividend Policy</i>	-0.0193	0.0832	-0.2325	0.8167
<i>Profitability</i> x <i>Dividend Policy</i>	-3.7480	1.4224	-2.6349	0.0102
<i>Likuidity</i> x <i>Dividend Policy</i>	-0.0274	0.0542	-0.5066	0.6139
<i>Leverage</i> x <i>Dividend Policy</i>	0.1646	0.0543	3.0308	0.0033
<i>Effects Specification</i>				
<i>Cross-section fixed (dummy variables)</i>				
<i>R-squared</i>	0.9310	<i>S.D. dependent var</i>		1.0674
<i>Adjusted R-squared</i>	0.9068	<i>Durbin-Watson stat</i>		2.1703
<i>F-statistic</i>	38.4848			
<i>Prob (F-statistic)</i>	0.0000			

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12, 2026.

Berdasarkan hasil uji MRA, interaksi antara profitabilitas dan kebijakan dividen menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0.0102 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Interaksi antara likuiditas dan kebijakan dividen memiliki nilai probabilitas sebesar $0.6193 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Interaksi antara *leverage* dan kebijakan dividen menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0.0033 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Secara Parsial Terhadap Nilai Perusahaan

Temuan studi ini menunjukkan bahwa profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *industrials and consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Lemahnya dampak ini akibat

ketidakstabilan ekonomi global serta nasional akibat pandemi Covid-19 dan proses pemulihan pascapandemi.

Saat resesi menekan daya beli masyarakat, serapan pasar terhadap barang hasil produksi perusahaan ikut melemah, yang memicu pergeseran cara pandang investor terhadap metric profitabilitas. Alih-alih berfokus pada peningkatan laba sesaat, para investor cenderung lebih memerhatikan kemampuan adaptasi dan keberlanjutan usaha jangka panjang, serta stabilitas perusahaan ditengah situasi krisis.

Berdasarkan kajian *signaling theory*, profitabilitas yang tinggi seharusnya menjadi sinyal positif yang meningkatkan nilai perusahaan, namun hasil penelitian ini justru menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan. Kesenjangan ini terjadi karena ketidakstabilan ekonomi akibat era pandemi membuat pasar bertindak lebih berhati-hati. Di tengah melemahnya daya beli masyarakat, investor tidak lagi fokus pada laba jangka pendek, melainkan lebih memprioritaskan faktor makroekonomi, stabilitas keuangan, dan keberlanjutan bisnis jangka panjang.

Kesimpulan ini mengkonfirmasi temuan Saputri et al., (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal itu juga di dukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Munawaroh & Ramadhan, 2022). Di sisi lain, hasil temuan ini bertentangan dengan argumentasi Pratama & Widowati (2024) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Simangunsong & Solikhin, 2022; Rutin et al., 2019; Arifin & Fitriana, 2022).

Pengaruh Likuiditas Secara Parsial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis membuktikan bahwa likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *industrials and consumer cyclical* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Pengaruh ini terjadi karena dipicu oleh situasi krisis kesehatan Covid-19 dan fase pemulihannya, perusahaan menghadapi tantangan berat seperti penurunan penjualan, gangguan rantai pasok, dan kenaikan biaya produksi. Pada kondisi ketidakpastian ekonomi tersebut, kemampuan perusahaan mempertahankan likuiditas yang baik melalui *current ratio* menjadi faktor krusial yang dinilai investor mampu menyelesaikan utang lancar, menyokong kelancaran operasional, dan mempertahankan keberlangsungan usahanya. Kondisi tersebut memperkuat implementasi *signaling theory*, dimana informasi mengenai perusahaan menjaga likuiditas merupakan sinyal yang dapat digunakan investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan. Apabila sebuah entitas bisnis dinilai makin andal dalam membereskan kewajiban jangka pendeknya, maka ekspektasi

dan kepercayaan para pelaku pasar modal terhadap stabilitas dan keberlangsungan perusahaan akan semakin solid. Kepercayaan tersebut mendorong meningkatnya minat investasi, permintaan saham, serta harga saham perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil riset ini memvalidasi temuan empiris dari Simangunsong & Solikhin (2022) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian yang juga dilakukan oleh (Rutin et al., 2019; Indahsari & Asyik, 2021; Munawaroh & Ramadhan, 2022). Namun, penelitian justru bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sekarningrum & Ardini (2024) yang justru menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Arifin & Fitriana, 2022).

Pengaruh *Leverage* Secara Parsial Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil temuan yang telah dilakukan menyimpulkan bahwa *leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *industrials and consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Pengaruh ini terjadi karena perusahaan mampu mengelola struktur modal dan memanfaatkan dana pinjaman secara efektif untuk mendukung kegiatan operasional, menambah aset, serta memperluas aktivitas bisnis yang meningkatkan produktivitas. Investor memberikan respon positif terhadap *leverage* yang tinggi karena dinilai sebagai strategi pendanaan yang baik untuk menghasilkan *return* yang lebih besar dibanding biaya utangnya. Jika dikaitkan dengan *signaling theory*, *leverage* dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber pendanaan. Rasio *leverage* yang berada pada titik optimal mencerminkan efektivitas pengelolaan utang entitas bisnis demi mengoptimalkan performa usaha sekaligus memicu pertumbuhan bisnis. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil kajian terdahulu milik Rutin et al., (2019), yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini justru bertentangan dengan temuan Simangunsong & Solikhin (2022) yang justru menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sekarningrum & Ardini, 2024; Arifin & Fitriana, 2022).

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan *Leverage* Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil temuan empiris dalam studi ini membuktikan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* secara bersama-sama atau simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *industrials and*

consumer cyclical yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Hasil pengujian ini turut mengindikasikan bahwa kombinasi kinerja keuangan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Ketika perusahaan memiliki kondisi keuangan yang stabil, maka perusahaan akan lebih mudah menarik investor sehingga berdampak pada peningkatan harga saham dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* agar tetap mampu menciptakan nilai perusahaan yang baik di mata pasar.

Kesimpulan akhir ini memperkuat hasil observasi terdahulu milik Simangunsong & Solikhin (2022) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, di mana pandangan ini juga didukung oleh temuan (Arifin & Fitriana, 2022; Rutin et al., 2019).

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Di Moderasi Kebijakan Dividen

Temuan studi ini mengonfirmasi bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *industrials and consumer cyclical* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Ditengah ketidakpastian pasar akibat krisis pandemi Covid-19 dan fase pemulihan ekonomi, kebijakan dividen berfungsi sebagai penguat informasi atas profitabilitas perusahaan pada sektor *industrials and consumer cyclical*.

Pada sektor yang memiliki risiko bisnis dan sensitivitas tinggi ini, investor tidak hanya menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, melainkan juga memerhatikan konsistensi pembagian dividen sebagai bukti riil dari kualitas laba yang berkelanjutan serta dukungan arus kas yang kuat. Sebaliknya, profitabilitas yang tinggi tanpa disertai kebijakan dividen yang memadai akan memicu keraguan pasar terhadap keberlanjutan laba tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *signaling theory* yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berperan penting sebagai sinyal positif yang memperkuat pengaruh antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Ketika tingkat profitabilitas yang tinggi diikuti oleh pembagian dividen yang konsisten, stabil, atau meningkat, pasar akan memberikan respon positif karena dividen menjadi bukti nyata bahwa laba yang diperoleh benar-benar dapat dinikmati oleh investor dan dihasilkan secara berkelanjutan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Simangunsong & Solikhin (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, hal ini juga didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sekarningrum & Ardini, 2024; Febiyanti & Anwar, 2022; Munawaroh & Ramadhan, 2022). Namun penelitian ini justru tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan

oleh Arifin & Fitriana (2022) yang justru menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Di Moderasi Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *industrials and consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Hal ini terjadi karena investor memandang likuiditas secara mandiri sebagai indikator murni kesehatan keuangan dan kelangsungan usaha untuk memenuhi kewajiban jangka pendek ditengah fluktuasi ekonomi, bukan faktor yang berkaitan langsung dengan dividen. Akibatnya, pasar lebih berfokus pada prospek pertumbuhan, stabilitas laba, dan kemampuan menghasilkan keuntungan jangka panjang dibandingkan besarnya dividen yang dibagikan.

Berdasarkan *signaling theory* dijelaskan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor melalui informasi keuangan, termasuk kemampuan membayar dividen dan kondisi likuiditas perusahaan. Namun dalam penelitian ini, kebijakan dividen tidak mampu memperkuat pengaruh tersebut karena investor tidak menjadikan tingginya likuiditas sebagai indikator utama dalam menilai prospek perusahaan. Tingginya *current ratio* justru dapat diinterpretasikan sebagai adanya dana menganggur atau *idle cash* yang belum dimanfaatkan secara optimal untuk kegiatan investasi maupun ekspansi perusahaan.

Temuan ini selaras dengan yang dilakukan oleh Simangunsong & Solikhin (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, hal ini selaras dengan temuan (Sekarningrum & Ardini, 2024; Arifin & Fitriana, 2022; Munawaroh & Ramadhan, 2022). Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rutin et al., (2019) yang justru menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Di Moderasi Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menyimpulkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *industrials and consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Ditengah ketidakpastian masa pandemi dan pemulihan ekonomi, investor cenderung lebih berhati-hati terhadap perusahaan dengan tingkat utang tinggi yang digunakan untuk pendanaan operasional serta ekspansi aset. Namun, ketika perusahaan tetap konsisten membagikan dividen ditengah penggunaan utang tersebut, kondisi ini menjadi sinyal positif bahwa perusahaan memiliki arus kas dan laba yang sehat untuk mengelola risiko utang sekaligus memberi imbal hasil bagi pemegang saham.

Jika dikaitkan dengan *signaling theory*, pembagian dividen merupakan sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan di masa depan. ketika perusahaan memiliki tingkat *leverage* tertentu namun tetap mampu membayar dividen, investor akan menilai bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola sumber pendanaan dan menghasilkan arus kas yang cukup.

Temuan ini selaras dengan yang dilakukan oleh Sekarningrum & Ardini (2024) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Arifin & Fitriana, 2022). Namun, penelitian ini justru bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Simangunsong & Solikhin (2022) yang justru menyatakan bahwa kebijakan dividen justru tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen secara parsial terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menyimpulkan bahwa kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *industrials and consumer cyclical*s yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Hal ini terjadi karena selama masa pandemi Covid-19 dan pemulihan ekonomi, investor cenderung mengabaikan besaran dividen jangka pendek dan lebih berfokus pada faktor fundamental makro serta prospek pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Investor lebih menyukai kebijakan penahanan laba untuk reinvestasi, ekspansi usaha, dan penguatan struktur modal demi menjaga keberlanjutan bisnis. Akibatnya, meskipun perusahaan membagikan dividen secara konsisten atau dalam jumlah tinggi, informasi tersebut belum cukup kuat untuk meningkatkan penilaian pasar secara signifikan tanpa didukung oleh peningkatan kinerja keuangan dan kemampuan adaptasi perusahaan di tengah ketidakpastian ekonomi.

Jika dikaitkan dengan *signaling theory*, melalui pembagian dividen perusahaan memberikan indikasi mengenai performa dan masa depan bisnis kepada pemodal. Kendati demikian, hasil studi ini menunjukkan bahwa stimulus informasi tersebut belum memberikan dampak nyata terhadap fluktuasi nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka disajikan hasil pengujian hipotesis dan disimpulkan sebagai berikut: Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis 1 (H1) ditolak, yang berarti profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor *industrials and consumer cyclical*s yang tercatat di BEI periode 2019-2023. Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis 2 (H2)

diterima, dimana likuiditas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *industrials and consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis 3 (H3) diterima, dimana *leverage* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *industrials and consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis 4 (H4) diterima, dimana profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *industrials and consumer cyclicals* yang tercatat di BEI periode 2019-2023.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis 5 (H5) diterima, dimana kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *industrials and consumer cyclicals* yang tercatat di BEI periode 2019-2023. Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis 6 (H6) ditolak, yang berarti kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *industrials and consumer cyclicals* yang tercatat di BEI periode 2019-2023. Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis 7 (H7) diterima, dimana kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *industrials and consumer cyclicals* yang tercatat di BEI periode 2019-2023. Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis 8 (H8) ditolak, yang berarti kebijakan dividen secara parsial negatif tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *industrials and consumer cyclicals* yang tercatat di BEI periode 2019-2023.

Berdasarkan kesimpulan di atas, saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut. Bagi pengembangan ilmu pengetahuan, penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengkaji pengaruh kondisi ekonomi makro, seperti inflasi, suku bunga, dan krisis ekonomi, terhadap hubungan antara kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan. Bagi objek penelitian, disarankan untuk menjaga keseimbangan profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* serta meningkatkan transparansi informasi keuangan guna memperkuat kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya, direkomendasikan untuk mengeksplorasi sektor industri yang berbeda, memperpanjang rentang waktu pengamatan, serta memasukkan variabel alternatif yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan guna memperoleh kesimpulan yang lebih menyeluruh.

DAFTAR REFERENSI

- Agusfianto, N., Herawati, N., Fariantin, E., Khotmi, H., Maqsudi, A., Murjana, I., Nursansiwati, D. (2022). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (A. Bairizki, Ed.). Seval Literindo Kreasi. <https://doi.org/10.31237/osf.io/gxmz4>
- Arifin, A., & Fitriana, M. F. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2020). *Prosiding Hubisintek*, 2(1), 1083–1093. <https://doi.org/10.48181/jrbmt.v2i1.3831>
- Badan Pusat Statistik. (2024). *Proporsi nilai tambah sektor industri manufaktur terhadap PDB 2019–2023*. <https://www.bps.go.id/id/statistics-table/2/MTIxNCMy/proporsi-nilai-tambah-sektor-industri-manufaktur-terhadap-pdb.html>
- Febiyanti, T. I., & Anwar, M. (2022). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi terhadap perusahaan properti dan *real estate*. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1784–1794. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1090>
- Hery. (2017). *Kajian riset akuntansi*. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Indahsari, P., & Asyik, N. F. (2021). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(5), 1–25.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Melewar, T. C. (Ed.). (2008). *Facets of corporate identity, communication and reputation*. Routledge. <https://doi.org/10.4324/9780203931943>
- Munawaroh, A., & Ramadhan, Z. (2022). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating pada perusahaan pertambangan. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, 3(1), 43. <https://doi.org/10.24853/jmmb.3.1.43-54>
- Noerirawan, M. R., & Muid, A. (2012). Pengaruh faktor internal dan eksternal perusahaan terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007–2010). *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(2), 1–12. <https://doi.org/10.21831/nominal.v1i2.1000>
- Organisation Internationale des Constructeurs d'Automobiles. (2025). *Statistik penjualan global 2019–2023*. <https://www.oica.net/category/sales-statistics/>
- Pratama, & Widowati, P. A. (2024). Pengaruh kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2022). *I(4)*, 102–114.
- Rafi, M. I., Nopiyanti, A., & Mashuri, A. A. S. (2021). Pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. *Jurnal KORELASI: Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, 2, 270–284.
- Rutin, Triyonowati, & Djawoto. (2019). Pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *JRAP (Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan)*, 6(2), 27–37. <https://doi.org/10.55916/frima.v0i2.14>

- Saputri, S., Oktavianna, R., & Benarda. (2022). Pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 7(1), 50–63. <https://doi.org/10.33884/jab.v7i1.6394>
- Sartono, A. (2001). *Manajemen keuangan: Teori dan aplikasi* (4th ed.). BPFE Yogyakarta.
- Sawir, A. (2005). *Analisis kinerja keuangan dan perencanaan keuangan perusahaan*. Gramedia Pustaka Utama.
- Sekarningrum, H., & Ardini, L. (2024). Pengaruh kinerja keuangan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 13(6).
- Sharma, P. (2025). *Industri otomotif di tahun 2024: Tantangan dan transformasi*. Global Market Insight.
- Sholikhah, N. N., & Trisnawati, R. (2022). Pengaruh kebijakan dividen, ukuran perusahaan, profitabilitas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2020). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 11(1), 1191–1200. <https://doi.org/10.35448/jmb.v11i1.4284>
- Simangunsong, A., & Solikhin, A. (2022). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (Kebijakan dividen sebagai variabel moderating). *Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan (MANKEU)*, 6(1), 713–726. <https://doi.org/10.22437/jmk.v11i03.17997>