

Impact of Profitability Moderation on Investment Decisions, Firm Size, and Dividend Policy on Firm Value

Dampak Moderasi Profitabilitas pada Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Wilda Maulidina¹⁾, Eny Maryanti ^{*,2)}

¹⁾Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

²⁾Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia
sarwendabiduri@umsida.ac.id

Abstract. *The purpose of this paper is to investigate the effect of dividend policy on firm value depending on investment decisions, firm size and profitability. The data used in this research is secondary data from 2019-2021. The population in this study amounted to 204 manufacturing companies listed on the IDX with the sampling technique using purposive sampling obtained 72 companies. Testing the hypothesis in this study using PLS. The results obtained show that investment decisions and dividend policy have an effect on firm value, firm size has no significant effect on firm value, profitability is able to moderate investment decisions and firm size on firm value, and profitability is not able to moderate the effect of dividend policy. on company value. The implication of this research is that management is expected to consider it when making company decisions.*

Keywords - investment decisions, company size, dividend policy, firm value, profitability

Abstrak. *Tujuan dari makalah ini adalah untuk menyelidiki pengaruh kebijakan dividen pada nilai perusahaan tergantung pada keputusan investasi, ukuran perusahaan dan profitabilitas. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder tahun 2019-2021. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 204 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling diperoleh 72 perusahaan. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan PLS. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas mampu memoderasi keputusan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh dari kebijakan dividen. pada nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini adalah diharapkan pihak manajemen dapat mempertimbangkannya dalam pengambilan keputusan perusahaan.*

Kata Kunci - keputusan investasi, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, nilai perusahaan, profitabilitas

I. PENDAHULUAN

Aktivitas bisnis perusahaan memiliki peluang yang menguntungkan, salah satunya melalui persaingan. Persaingan antar perusahaan mulai meningkat yang didukung dengan kecanggihan dari sebuah teknologi revolusi industri 5.0. Dimana teknologi ini dapat membuat perusahaan mampu bersaing di dalam negeri maupun internasional. Menurut [1] pengaruh persaingan bisnis pada suatu perusahaan dapat mempengaruhi kegiatan usaha yang lebih berfokus pada keuntungan saja dengan mengesampingkan seluruh dampak negatif dari kegiatan tersebut

Dilihat dari dampak buruk yang disebabkan oleh persaingan harga akan menghasilkan kerugian bagi semua pesaing dan dapat menyebabkan ketidakstabilan pendapatan dalam suatu perusahaan. Persaingan itu sendiri dapat diartikan sebagai sebuah proses untuk memperoleh keuntungan dalam bidang yang sama. Akibatnya, perlu adanya sumber daya yang dapat digunakan untuk memberikan peningkatan pada keuntungan suatu perusahaan. Dalam hal ini, perlu adanya nilai dari perusahaan untuk mencapai harga saham yang lebih tinggi, dimana nantinya harga saham tersebut dapat menarik banyak investor. Namun disisi lain, perusahaan harus tetap memperhatikan bagaimana kondisi keuangan dalam perusahaan itu sendiri. [2] menyebutkan bahwa kondisi tersebut membuat adanya tuntutan bagi setiap perusahaan agar terus mempertahankan dan mendapatkan *profit* yang cukup tinggi untuk keberlanjutan jangka pendek atau jangka panjangnya. Adapun maksud dari jangka pendeknya yaitu mampu memaksimalkan *profit* melalui sumber daya yang sudah tersedia. Sementara itu, untuk tujuan dari jangka panjangnya adalah agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang terus mengalami stabilisasi. Gambaran dari nilai perusahaan timbul dari adanya potensi sumber daya yang sekaligus memiliki prospek dalam meningkatkan dan mempertahankan perusahaan pada periode mendatang. Sehingga, menjadikan salah satu daya tarik bagi para investor. Nilai perusahaan adalah anggaran saat ini yang berasal dari arus pendapatan ataupun dari kas yang akan disetujui di masa depan. Tingginya nilai perusahaan dapat mengikuti dari tingginya kemakmuran diantara para pemegang saham lainnya. Tingginya nilai rasio juga membuktikan bahwa harga saham semakin mahal, sehingga mampu meningkatkan nilai suatu perusahaan [3]. Nilai suatu perusahaan yang tinggi bisa juga dilihat dari

kemampuan sebuah perusahaan dalam membayar dividen. Suatu perusahaan dengan banyak manfaat yang dimiliki pada nilai perusahaan memiliki keuntungan sendiri yaitu untuk memudahkan perusahaan dalam memperoleh pembiayaan dari lembaga keuangan (pasar modal) ataupun perusahaan yang membiasakan harga jual yang lebih tinggi jika sewaktu-waktu perusahaan tersebut akan dijual atau digabungkan dengan perusahaan lain.

Menurut edisi IHS Markit, indeks produksi Indonesia pada Februari 2021 adalah 50,9. Indeks manufaktur Indonesia sedang berada pada tingkatan ekspansi. Indeks manufaktur Indonesia meningkat selama empat bulan berturut-turut. Indeks harga manufaktur juga telah mengalami penyesuaian sejak awal tahun. Sektor manufaktur turun 1,72% sejak tahun ini, referensi informasi dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks untuk sektor manufaktur atau dengan sektor barang konsumsi turun sebesar 5,53%. Hal ini menjadi pengaruh karena sektor barang konsumsi menjadi kelemahan terbesar diantara indikator industri lainnya. Di anggaraksa penurunan indeks manufaktur sangat berdampak pada seluruh saham yang berkapitalisasi besar. Contohnya adalah saham PT Astra International Tbk (ASII) Sebagian besar industri lainnya turun 5,81% tahun ini. Sedangkan kapitalisasi besar di sektor barang konsumsi adalah PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) turun sebesar 12,7%, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) turun sebesar 24,78%, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) turun sebesar 18,71%, PT H.M Sampoerna Tbk (HMSP) turun sebesar 32,13%, dan Auch At. PT Gudang Garam Tbk (GGRM) masih menurun sebesar 33,54% sejak awal tahun. Secara publik, Anggaraksa percaya bahwa beberapa sektor defensive seperti halnya barang konsumsi akan lebih condong kurang menarik pada peredaran pemulihan awal dibandingkan sekarang. Karena investor menyukai dengan mencari saham yang bisa mendapatkan keuntungan dari pemulihan ekonomi. [4]

Agar mampu mengetahui tingkat laporan keuangan yang dihasilkan, manajemen perusahaan perlu menggunakan *signaling theory*. Teori sinyal menurut [5] yakni sebuah tindakan yang dilakukan oleh perusahaan dalam memberi sinyal kepada para investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan tersebut. Sedangkan menurut [2] *Signaling theory* diambil manajemen dari sebuah tindakan perusahaan yang digunakan untuk memberikan arahan bagi para investor tentang kondisi bagaimana seorang manajemen melakukan prospek perusahaan yang lebih baik sesuai dengan pandangannya. Prospek perusahaan yang baik juga harus menguntungkan sebuah perusahaan karena perusahaan tersebut akan melakukan segala cara bentuk percobaan untuk menghindari penjualan saham suatu perusahaan. Seorang manajer akan mengalokasikan kebijakan akuntansi konservatisme terhadap informasi yang akan diberikan berasal dari laporan keuangan. Signaling theory menjelaskan bahwa manajer mengirimkan sinyal untuk mengurangi asimetri informasi. Dalam asimetri informasi, banyak manajer yang memperoleh informasi tentang keadaan dan prospek masa depan perusahaan dibandingkan dengan pengusaha. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi asimetri informasi, yaitu dengan memberikan sinyal kepada investor, salah satunya adalah informasi keuangan yang dapat dipercaya.

Beberapa faktor diyakini mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor pertama yang kemungkinan mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Apabila perusahaan berhasil mengambil keputusan investasi yang tepat, aset perusahaan akan memberikan hasil yang optimal dan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Selain itu, semakin besar keputusan investasi maka semakin tinggi pula nilai perusahaan [5]. Menurut [6] Keputusan investasi perusahaan sangat penting untuk kelangsungan hidup perusahaan yang bersangkutan. perusahaan berinvestasi untuk mengamankan keuntungan masa depan dengan mempertimbangkan risiko. Tentu saja. Jika perusahaan dapat mengambil sebuah keputusan investasi yang sesuai, maka itu adalah aset pada suatu perusahaan memberikan kinerja yang maksimal. Hal ini memungkinkan sebuah sinyal yang positif bagi para investor yang kemudian menaikkan harga saham pada nilai perusahaan, maka dari itu meningkatkan kekayaan pemegang saham. Investor perlu berhati-hati dan memiliki sikap teliti dalam mengambil keputusan perusahaan yang akan berinvestasi. Investor melakukan pemeriksaan apakah kinerja suatu perusahaan mampu berjalan dengan baik atau sebaliknya. Jika bisnis perusahaan bagus, maka dapat diartikan tidak ada lagi keraguan bagi para investor dalam mengembangkan modal dengan jumlah yang besar. Berdasarkan penelitian [7] bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, menurut [8] mengemukakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. sedangkan dalam memoderasi profitabilitas, menurut [7] penelitian ini tidak mampu memoderasi hubungan investasi terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut [9] menyatakan bahwa profitabilitas memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua berupa ukuran perusahaan yang memiliki makna bahwa berkenaan dengan besar kecilnya suatu perusahaan bisa dilihat dari besar kecilnya jumlah penjualan, total aktiva, dan nilai dari pasar saham dalam menentukan nilai suatu perusahaan. sebuah perusahaan apabila ukuran perusahaannya besar maka yang perlu dinilai adalah dari segi total asset perusahaannya yang tinggi, dengan demikian banyak kemungkinan bahwa masyarakat luas lebih memperhatikannya karena perusahaan tersebut dianggap memiliki keuangan yang stabil dan mapan [10]. Perusahaan besar percaya bahwa perusahaan memiliki akses yang mudah ke pasar modal. Sehingga perusahaan berpeluang dengan mudah menerima pembiayaan dari perusahaan dalam negeri maupun luar negeri. Perlu diketahui bahwa ukuran perusahaan mampu mempengaruhi keputusan manajerial untuk menentukan semua pendanaan yang akan digunakan untuk memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri. Berdasarkan penelitian [10] ukuran perusahaan

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian oleh [1] menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. [11] menyatakan bahwa profitabilitas meningkatkan ukuran perusahaan ke nilai perusahaan. Perbedaan dari penelitian [1] adalah profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah sebuah strategi yang berhubungan dengan hasil laba yang sudah diperoleh perusahaan, dimana laba tersebut nantinya akan dibagikan kepada investor secara penuh ataupun sebagian dalam bentuk laba ditahan yang berguna untuk pembiayaan segala investasi di masa depan. Kebijakan dividen mampu menarik banyak investor, salah satu penyebabnya karena investor lebih menyukai pembagian dividen yang sudah pasti. Kebijakan dividen juga diingat menjadi penggalan dari sebuah ketentuan dalam pembiayaan intern perusahaan. Jumlah besarnya dividen nantinya akan menyesuaikan dari besarnya saham yang telah dimiliki oleh investor.

Perusahaan yang mendapatkan laba besar, maka dalam pembayaran dividen memiliki kemampuan yang besar pula. Jika pembayaran dividen tersebut tinggi, maka harga saham yang dimiliki juga tinggi [3]. Jadi nilai suatu perusahaan juga tinggi pula. Saat ini belum ada aturan yang membahas mengenai besarnya kebijakam dividen untuk mengatur berapa nominal yang harus dibayarkan oleh setiap perusahaan, karena setiap perusahaan memiliki kebijakannya masing-masing [12]. Penelitian [2] memberikan hasil penelitiannya menyebutkan jika kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dari [12] menyebutkan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, profitabilitas tidak mampu memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan [3]. Berbeda dengan penelitian menurut [13] menyatakan bahwa profitabilitas mampu mempengaruhi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini membutuhkan variabel moderasi untuk memperkuat atau memperlemah variabel dependen dan independen. Variabel moderasi sendiri muncul karena adanya dugaan bahwa terdapat variabel lain yang mampu berpengaruh terhadap hubungan antara keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen. Sehingga peneliti menggunakan profitabilitas sebagai pemoderasi. Profitabilitas merupakan hasil dari keuntungan bersih sebuah perusahaan yang sudah didapatkan disaat kegiatan operasional berjalan. Adanya keuntungan pada setiap perusahaan berguna agar mampu dalam melangsungkan semua kegiatan operasionalnya. Sebuah perusahaan harus mampu membuat keuangan dalam perusahaan berjalan dengan baik dalam pengelolaannya. Kenaikan dari harga saham sering dipengaruhi oleh laba perusahaan yang semakin meningkat. Sebuah perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas cukup tinggi memiliki kemungkinan agar mampu menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi bagi para pemegang saham [14].

Peneliti memiliki alasan kenapa penelitian ini dilakukan, dikarenakan peneliti berharap mampu memperoleh pengetahuan-pengetahuan sebagai dasar pengujian yang berkenaan dengan kebenaran dari sebuah pengetahuan atas sumber yang sudah ada. Sehingga penelitian ini memiliki tujuan untuk melihat apakah profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, untuk mengetahui pengaruh dari beberapa faktor apakah keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan mampu mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, serta bertujuan agar mampu mengetahui kebijakan dividen tersebut memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Peneliti memiliki harapan bahwa hasil dari penelitian ini nantinya dapat bermanfaat sebagai acuan peneliti lainnya dalam memperbanyak pengetahuan mengenai variabel dan objek yang sejenis. Perbedaan mendasar antara penelitian terdahulu dengan penelitian kali ini yaitu terletak pada variabel yang digunakan. Bahwa penelitian ini mengembangkan dari penelitian [3] yaitu dengan menambahkan variabel keputusan investasi.

HIPOTESIS

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi berkaitan dengan investasi jangka panjang yang harus dilakukan, baik berupa aset berwujud maupun tidak berwujud, ini merupakan keputusan terpenting dalam manajemen pengambilan keputusan [15]. Setiap keputusan investasi dan keuangan memengaruhi level waktu, risiko arus kas perusahaan dan harga saham perusahaan, memaksa manajer untuk membuat keputusan investasi dan keuangan untuk memaksimalkan harga saham perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh [16], [15], dan [7] bahwa keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari [8] dan [9] menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_1 : Keputusan Investasi Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Besar kecilnya perusahaan tercermin dari banyaknya aset yang dimiliki perusahaan [17]. Sebuah perusahaan besar dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kondisi bisnis yang cukup baik. Ukuran

perusahaan yang memiliki sinyal positif dapat diterima oleh investor bahwasanya perusahaan mempunyai prospek yang cukup baik sehingga banyak diminati oleh para investor yang dapat menyebabkan naiknya harga saham dan nilai perusahaan yang cukup tinggi. Hasil dari penelitian [3] dan [18] menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, menurut [11] dan [1] menyatakan jika ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Ukuran Perusahaan Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi penting bagi seorang manajer karena berhubungan dengan fungsi dari keuangan itu sendiri [19]. Dana yang akan dikeluarkan oleh suatu perusahaan dapat diinvestasikan untuk pertumbuhan perusahaan itu sendiri di masa depan dimana diharapkan mampu berdampak pada kenaikan harga sama dari nilai perusahaan. Keputusan dalam berinvestasi dapat menghasilkan keuntungan, jika keuntungan yang dihasilkan aktivitas investasi perusahaan itu tinggi maka semakin tinggi pula harga saham pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian dari [2], [13], dan [20] menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, hasil penelitian [3] dan [21] menyebutkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Kebijakan Dividen Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Belanja modal memberikan sinyal positif pertumbuhan masa depan perusahaan, oleh karena itu peningkatan harga saham dapat dilihat dari indikator nilai perusahaan [7]. Semakin besar investasi yang dilakukan perusahaan, maka semakin banyak profit atau keuntungan yang diterima oleh perusahaan yang mempromosikannya. Banyaknya investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dalam pengujian hubungan antar variabel peneliti menambahkan variabel moderasi yakni profitabilitas. Peneliti berfikir bahwa peranan dalam hubungan variabel tersebut dapat memperkuat sehingga menjadikan nilai fundamental bagi perusahaan dalam kegiatan menganalisis.

H₄ : Profitabilitas Memoderasi Hubungan antara Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

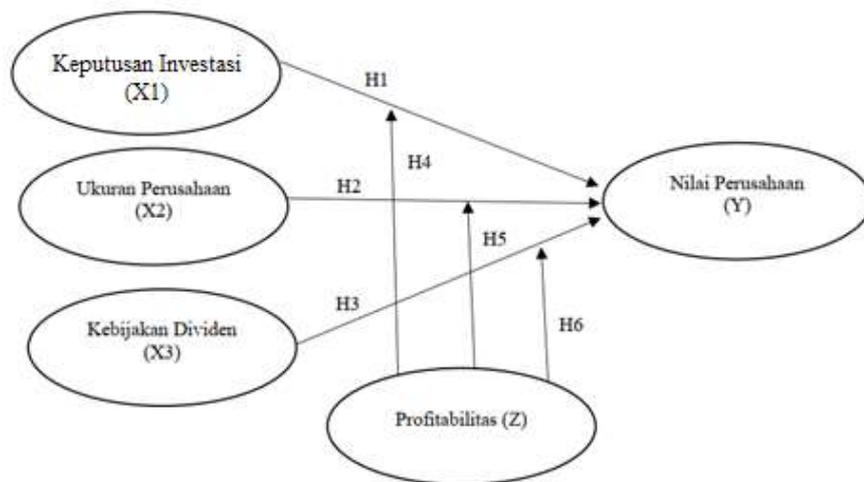
Ukuran perusahaan adalah total asset perusahaan yang telah menunjukkan jumlah dari berapa banyak property yang dimiliki oleh perusahaan. Hal tersebut akan membuat sumber daya yang dimiliki dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal [22]. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak pula investor yang akan membayar kepada perusahaan. Dengan kondisi ini, dapat disimpulkan bahwa jika harga saham perusahaan di pasar modal akan mengalami peningkatan pada nilai perusahaan itu sendiri.

H₅ : Profitabilitas Memoderasi Hubungan antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Rasio profitabilitas mampu memperlihatkan efektifitas untuk menghasilkan seberapa Manfaat dari penggunaan aset yang sudah ada [2]. Perbandingan tersebut menjelaskan tentang seberapa berhasil perusahaan yang diatur dan mampu menghasilkan serangkaian kebijakan pengelolaan asset perusahaan itu sendiri. Profitabilitas memiliki peranan penting pada kebijakan dividen yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan mampu dilihat dari pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Jika suatu perusahaan memperoleh keuntungan besar, maka kemampuan membayar dividen juga tinggi. Dengan tingginya dividen maka nilai perusahaan juga akan meingkat.

H₆ : Profitabilitas Memoderasi Hubungan antara Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan



Gambar 1 – Kerangka Konseptual

II. METODE

Jenis Penelitian

Peneliti memilih penelitian kuantitatif sebagai bagian dari jenis metode penelitian. Sehingga, penelitian ini menggunakan metode analisis PLS (*Partial Least Square*) yang terbentuk dari variabel bebas dan variabel tidak bebas.

Sumber Data

Sumber data yang dipergunakan yaitu data sekunder. Menurut [2] Penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada Sektor Manufaktur dan dapat juga diperoleh dari situs resmi www.idx.com ataupun melalui website dari masing-masing suatu perusahaan.

Populasi dan Sampel

Perusahaan manufaktur yang terlibat dalam penelitian ini terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2021 yang berjumlah 204 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik *Purposive Sampling*. Sampel pada penelitian ini berjumlah 24 perusahaan. Dengan demikian, dalam pemilihan sampel perlu digunakan kriteria-kriteria yang mendukung penelitian ini, yaitu :

Tabel 1 – Kriteria Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
	perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2021	204
1	Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan pada periode 2019-2021	(70)
2	perusahaan yang mengalami kerugian pada periode 2019-2021	(73)
3	perusahaan yang tidak membagikan dividen pada periode 2019-2021	(37)
	Jumlah perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian	24
	Total perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel (24 X 3)	72

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel dan Pengukuran

No	Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala Pengukuran
1.	Keputusan Investasi (X1)	Keputusan investasi adalah sebuah keputusan dalam keuangan perusahaan yang memiliki kaitan dengan aktivitas investasi dalam segala bentuk [9].	$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{EPS}$ <p>Keterangan : Harga saham : jumlah saham yang beredar <i>Earnings Per Share</i> : Laba Per Saham</p> <p>[16] dan [8]</p>	Rasio
2.	Ukuran Perusahaan (X2)	Ukuran perusahaan dapat digambarkan dengan total aset. Semakin besar total aset, semakin besar ukuran perusahaan yang diinvestasikan. Besarnya perusahaan mampu menarik investor untuk berinvestasi	<p>Menurut [10] dan [14], berikut rumus yang digunakan :</p> $Size = Ln (\text{Total Aset})$	Rasio
3.	Kebijakan Dividen (X3)	Kebijakan dividen berhubungan dengan laba yang telah diperoleh perusahaan yang akan dibagikan baik secara penuh atau sebagian kepada para pemegang saham sebagai dividen atau laba ditahan [12]. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham tergantung dari kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dan kebijakan dividen perusahaan.	$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$ <p>[23] dan [3]</p>	Rasio
4.	Nilai Perusahaan (Y)	Pada penelitian ini, nilai perusahaan adalah variabel dependen yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q [24]. Tobin's Q adalah nilai pasar uang asset perusahaan Bersama dengan biaya pengganti.	$\text{Tobin's Q} = \frac{MVE + Debt}{Total Assets}$ <p>Keterangan : <i>MVE</i> : Nilai Pasar Ekuitas <i>Debt</i> : Utang <i>Total Assets</i> : Total Aset</p> <p>[10] dan [25]</p>	Rasio
5.	Profitabilitas (Z)	Berdasarkan [14] yang dimaksud profitabilitas merupakan suatu keuntungan yang diperoleh dari periode tertentu yang mana kemampuan tersebut dari sumber daya perusahaan. Perhitungan rasio profitabilitas pada penelitian ini menggunakan <i>Return on</i>	$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$ <p>[21] dan [24]</p>	Rasio

Assets (ROA).

Metode Analisis Data**Uji Partial Least Square**

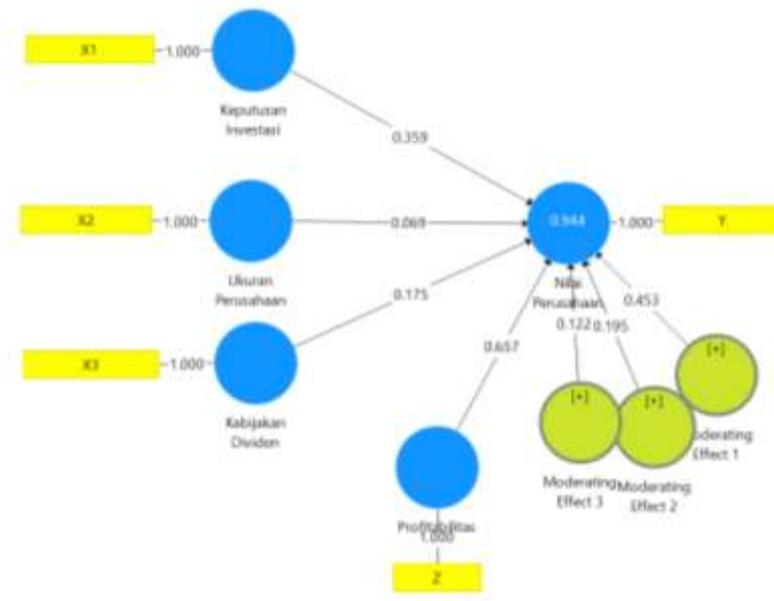
Pengujian hipotesis menggunakan *Structural Equation Model (SEM)* dengan menggunakan *Partial Least Square (PLS)*. awal mulanya *PLS* dikembangkan sebagai model umum untuk memperkirakan model jalur menggunakan variabel laten. [2] *PLS* adalah teknik dalam menganalisis variabel laten yang dimiliki oleh beberapa indikator pada *SEM*. *PLS* sendiri memiliki desain mengatasi keterbatasan metode *SEM* lainnya ketika ada masalah dalam pengukuran data, ukuran sampel kecil, dan adanya *missing value*. *PLS* menggunakan proses iterasi dengan 3 tahap dan setiap tahap menghasilkan estimasi, yakni *weight estimate*, *inner model* dan *outer model*, *means* dan lokasi (konstanta). Inner model atau model struktural digunakan untuk mengetahui hubungan antara konstruk, nilai signifikan, dan R square. Untuk mengevaluasi inner model ini menggunakan R. square untuk konstruk dependen uji t dan signifikan dari koefisien parameter jalur [26]. Sedangkan, outer model menurut [27] yaitu pengukuran yang menggambarkan hubungan antara blok indikator dengan variabel latennya. Outer model dibagi dengan loading faktor yang berarti nilai loading faktor yang menunjukkan bahwa indikator tersebut tidak aktif dalam model pengukuran. Nilai loading yang diharapkan yaitu > 0.7 , dan juga dengan cross loading yang berarti bahwa ukuran lain dari validitas diskriminan. Nilai yang diharapkan dapat memiliki loading yang lebih tinggi pada setiap indikator untuk Composite Reliability yang nilainya menunjukkan konsistensi internal (internal consistency). Dengan kata lain, nilai keyakinan komposit yang tinggi menunjukkan nilai konsisten untuk setiap indikator dalam mengukur konstruk dari Nilai CR diharapkan > 7 .

Uji Hipotesis

Hipotesis diuji dengan menggunakan model regresi dalam analisis jalur (path analysis) dalam memprediksi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Uji hipotesis didasarkan pada nilai t-statistik dan memkomparasikan nilai *probability* 0,05 dengan *probability Sig. (p-value)*. Apabila hasil perhitungan nilai p-value $> 0,05$ atau t hitung $< 1,96$, maka hipotesis ditolak. Sedangkan, apabila nilai p-value $< 0,05$ atau t hitung $> 1,96$, maka hipotesis diterima [28].

III. HASIL DAN PEMBAHASAN**MODEL EVALUASI OUTER MODEL**

Menurut [29] Analisis model pengukuran (*outer model*) bertujuan untuk mengevaluasi variable konstruk yang diteliti, validitas (ketepatan), dan rentabilitas (kehandalan) dari suatu variable. Pengukuran ini menggunakan indikator reflektif dan dievaluasi menggunakan indikator konstruk laten parameter blok, validitas konvergen dan diskriminan, dan alpha Cronbach. Berikut hasil pengujiannya :



Gambar 2 – Output Outer Model Moderasi SmartPLS 3

Outer Model dapat diukur dengan *convergent validity* mampu dianggap sebagai indikator yang memiliki nilai *outer loading* > 0.70. Berdasarkan hasil yang terdapat pada gambar 2, maka dapat dilihat bahwa indikator tersebut memiliki nilai *outer loading* > 0.70. Sehingga dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa semua indikator konstruk dari seluruh variabel sudah memenuhi validitas konvergen.

Uji Validitas Konvergen

Tabel 3 - Validitas Konvergen

	X3	X1	Z	Y	X2	Z * X1	Z * X2	Z * X3
Kebijakan Dividen	1000							
PER		1000						
Profitabilitas			1000					
TB Q Ratio				1000				
Ukuran Perusahaan					1000			
X1 * Z							1000	
X2 * Z						1000		
X3 * Z								1000

Modifikasi model dilakukan dengan mengeluarkan indikator yang memiliki nilai *outer loading* > 0,7. Pada tabel 3 tersebut menunjukkan bahwa semua *outer loading* memiliki nilai > 0,7, sehingga konstruk untuk semua variabel sudah tidak ada yang di eliminasi dari model. Dapat disimpulkan bahwa konstruk telah memenuhi kriteria *convergent validity*.

Uji Composite Reliability Dan Uji Cronbach Alpha

Tabel 4 - Composite Reliability dan Cronbach's Alpha

	Composite Reliability	Cronbach's Alpha
Kebijakan Dividen	1.000	1.000
Keputusan Investasi	1.000	1.000
Moderating Effect 1	1.000	1.000
Moderating Effect 2	1.000	1.000
Moderating Effect 3	1.000	1.000

Nilai Perusahaan	1.000	1.000
Profitabilitas	1.000	1.000
Ukuran Perusahaan	1.000	1.000

Berdasarkan hasil di atas, hasil model eksternal menunjukkan bahwa nilai reliabilitas gabungan dari masing-masing konstruk (reliable) pada Tabel 4 adalah sangat baik yaitu di atas 0,7, karena masing-masing konstruk memiliki nilai di atas 0.7 maka dapat disimpulkan bahwa setiap konstruk memiliki nilai reliabilitas yang baik.

UJI VALIDITAS DISKRIMINAN

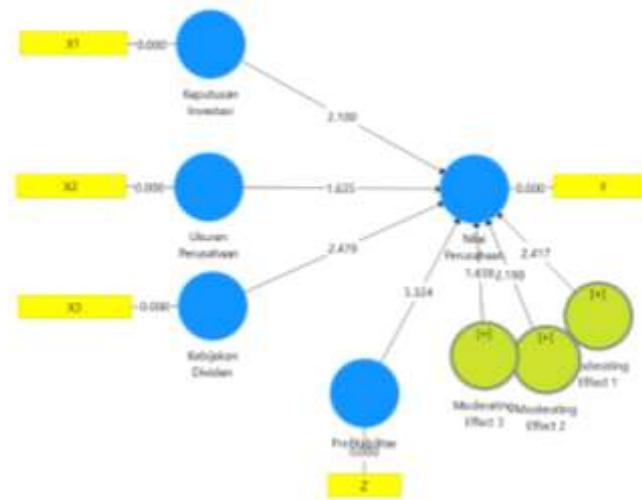
Tabel 5 - Average Variance Extracted (AVE)

	Average Variance Extracted (AVE)
Kebijakan Dividen	1.000
Keputusan Investasi	1.000
<i>Moderating Effect 1</i>	1.000
<i>Moderating Effect 2</i>	1.000
<i>Moderating Effect 3</i>	1.000
Nilai Perusahaan	1.000
Profitabilitas	1.000
Ukuran Perusahaan	1.000

Average Variance Extract (AVE) mengukur untuk menguji validitas hasil dari beberapa konstruk yang ada. Para ahli mengatakan bahwa jika nilai *discriminant reliability (AVE)* lebih besar dari 0.5, *composite reliability (C.R.)* lebih besar dari 0.7, dan *cronbach alpha (α)* lebih besar dari 0.6, maka konstruk tersebut dinyatakan reliable (handal) [30]. Pada Tabel 5, nilai hasil uji AVE rata-rata lebih besar dari 0,50, sebagai akibatnya dapat disimpulkan bahwa setiap konstruk mempunyai nilai validitas yang baik.

Inner Model

Menurut [31] *inner model* diimplementasikan dengan menguji signifikansi dan mengukur nilai *R-Square*. Uji signifikansi dengan melihat nilai t-statistic dari *path coefficient* dengan nilai (+) menunjukkan hubungan yang positif, sedangkan jika nilai (-) maka menunjukkan hubungan negative. Di bawah ini adalah gambar hasil model internal yang dimoderasi :



Gambar 3 – Inner Model Moderasi SmartPLS 3

Tabel 6 – R-Square

	<i>R-Square</i>
Nilai Perusahaan	0.944

Berdasarkan hasil Tabel 6 yaitu nilai R-square menunjukkan validitas konstruk nilai perusahaan adalah 0,944 atau 94,4%, yang berarti validitas konstruk *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset* Hanya 94,4% yang mempengaruhi nilai perusahaan dan sekitar 5,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak disajikan dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil pengujian pada Gambar 3, pengujian hipotesis dapat dihitung dengan membandingkan hasil dari nilai t statistik dengan nilai *p-value* pada perhitungan bootstrap ketika nilai t statistik > 1,96 dan nilai *p-value* < 0,05 artinya hipotesis diterima. jika nilai t-statistik < 1.96 dan nilai *p values* > 0.05 artinya hipotesis ditolak. Selanjutnya adalah tabel *path coefficients* yang memiliki hasil berdasarkan uji signifikan :

Tabel 7 – Path Coefficients

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standart Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics (O/STDEV)</i>	<i>P Values</i>
Kebijakan Dividen →	0.175	0.166	0.071	2.479	0.013
Nilai Perusahaan					
Keputusan Investasi →	0.359	0.387	0.171	2.100	0.036
Nilai Perusahaan					
<i>Moderating Effect 1</i> →	0.453	0.467	0.188	2.417	0.016

Nilai Perusahaan						
<i>Moderating Effect 2</i> →	0.195	0.182	0.089	2.190	0.029	
Nilai Perusahaan						
<i>Moderating Effect 3</i> →	0.122	0.092	0.085	1.438	0.151	
Nilai Perusahaan						
Profitabilitas →	0.657	0.677	0.123	5.324	0.000	
Nilai Perusahaan						
Ukuran Perusahaan →	0.069	0.067	0.042	1.635	0.103	
Nilai Perusahaan						

Sebagaimana dijelaskan pada Tabel 7, hasil pengujian dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis SmartPLS 3 diketahui hal ini keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan diproksikan oleh Tobins'Q sebab memiliki hasil nilai t statistik $> t$ tabel ($2,100 > 1,96$) dan p values $< sig$ ($0,036 < 0,05$). Hasil yang di dapat menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena telah mencerminkan bahwa keputusan investasi dijadikan sebagai salah satu pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya. Keputusan investasi dipertimbangkan oleh investor untuk memperhitungkan harga pasar saham dimana harga pasar saham juga tercermin pada nilai perusahaan. Menurut [32] PER yang tinggi mengindikasikan bahwa harga saham perusahaan mengalami overvalued tetapi PER tinggi yang dimiliki oleh perusahaan juga mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk tumbuh lebih baik dibandingkan dengan perusahaan dengan PER yang lebih rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu oleh [16], [7], [15], dan [6].

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis SmartPLS 3 diketahui beberapa hal daripada ukuran perusahaan menggunakan Ln(Asset) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan menggunakan Tobins'Q sebagai proksi dari nilai perusahaan karena menghasilkan nilai t statistik $< t$ tabel ($1,635 < 1,96$) dan p values $> sig$ ($0,103 > 0,05$). Ini berarti bahwa perusahaan dengan banyak kekayaan tidak dapat menggunakan kekayaannya dengan baik untuk menghasilkan kekayaan. Likuidasi dapat menurunkan nilai perusahaan karena perusahaan kurang efisien dalam mengelola aset yang dimilikinya. Depresiasi perusahaan ini mempengaruhi investor yang berinvestasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian para peneliti sebelumnya yakni [11], [1], dan [22].

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis SmartPLS 3 diketahui bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan diproksikan oleh Tobins'Q karena mempunyai nilai t statistik $> t$ tabel ($2,479 > 1,96$) dan p values $< sig$ ($0,013 < 0,05$). Hal tersebut menyebabkan Pembayaran dividen dapat digunakan sebagai sinyal bagi perusahaan untuk mengantisipasi keuntungan di masa depan. Dividen adalah tujuan dari setiap investasi, dengan membayar dividen sesuai dengan harapan (tinggi), kesejahteraan investor terpenuhi. Hal ini menimbulkan kepercayaan para investor untuk terus menanamkan sahamnya bahkan memungkinkan terjadinya peningkatan nilai nominal investasi para investor tersebut, yang nantinya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Menurut teori bird-in-the-hand, pemegang saham lebih menyukai dividen yang lebih tinggi karena menawarkan lebih banyak keamanan. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh peneliti terdahulu [20], [33], dan [2].

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Berlandaskan data analisis pada *SmartPLS 3* ditemukan bahwasanya Profitabilitas memoderasi hubungan diantara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan disebabkan nilai t statistik $> t$ tabel ($2.417 > 1.96$) dan p values $< sig$ ($0.016 < 0.05$) dengan koefisien regresi 0.453 . Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui variabel profitabilitas. Nilai profitabilitas penting dalam menggambarkan dampak keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Meskipun investasi tidak dapat diprediksi, bentuk, sifat, dan isinya akan memengaruhi dan mendukung pengembalian di masa mendatang. Oleh karena itu, risiko atau ketidakpastian bisnis manufaktur akan menjadi bagian dari investasi. Pencapaian tujuan, kebijakan, dan nilai perusahaan akan dipengaruhi oleh risiko dan pengembalian yang diharapkan dari investasi tersebut. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh peneliti terdahulu [34], [9].

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Berlandaskan data analisis pada *SmartPLS 3* dapat dilihat bahwa profitabilitas mampu untuk memoderasi hubungan diantara ROA dengan nilai perusahaan yang disebabkan oleh hasil dari nilai t statistik $> t$ tabel ($2.190 > 1.96$) dan p values $< sig$ ($0.029 < 0.05$) melalui koefisien regresi 0.195 . Adanya profitabilitas yang besar dapat membantu mengurangi pengaruh negatif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, artinya profitabilitas yang tinggi dapat menarik investor untuk berinvestasi meskipun perusahaan tidak begitu efisien dalam mengelola aset yang ada. Keuntungan besar ini merupakan nilai tambah bagi perusahaan untuk menarik investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian para peneliti sebelumnya [11], dan [22] yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi

Berdasarkan analisis *SmartPLS 3* diketahui bahwa profitabilitas tidak memoderasi hubungan diantara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan yang disebabkan oleh nilai t statistik $< t$ tabel ($1.438 < 1.96$) dan p values $> sig$ ($0.151 > 0.05$) dengan koefisien regresi sebesar 0.122 . Hal tersebut mengakibatkan rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang tersisa sebagai sumber pembiayaan bagi perusahaan, namun dengan mempertahankan laba saat ini lebih tinggi berarti perusahaan saat ini memiliki lebih sedikit kas yang tersedia untuk membayar dividen, yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian para peneliti sebelumnya [35], [2], [3], sedangkan menurut [33] menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

IV. SIMPULAN

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian yang telah diuraikan maka kesimpulan pada penelitian ini sebagai berikut :

1. keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa Investor mempertimbangkan harga pasar saham, sehingga harga pasar saham juga tercermin dalam nilai perusahaan.
2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa penimbunan aset dapat menurunkan nilai perusahaan karena perusahaan kurang efektif dalam mengelola aset yang ada. Penurunan nilai perusahaan ini akan mempengaruhi investor yang akan melakukan investasi.
3. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa pembagian dividen dapat digunakan oleh perusahaan sebagai sinyal untuk memprediksi keuntungan di masa depan.
4. Profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa Pencapaian tujuan, kebijakan, dan nilai perusahaan akan dipengaruhi oleh risiko investasi dan pengembalian yang diharapkan.
5. Profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas yang tinggi membantu mengurangi dampak negatif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Artinya profitabilitas yang tinggi dapat menarik investor untuk berinvestasi meskipun perusahaan kurang efektif dalam mengelola aset yang ada.
6. Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa Rasio pembayaran dividen menentukan berapa banyak laba yang dapat disimpan perusahaan untuk mendanainya. Namun, menjaga laba saat ini pada tingkat yang lebih tinggi berarti perusahaan akan memiliki lebih sedikit uang tunai yang tersedia untuk membayar dividen pada saat itu, yang pada akhirnya akan memengaruhi nilai perusahaan.

KETERBATASAN

Adapun keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini yang mungkin dapat menimbulkan ketidakakuratan atau bias pada hasil penelitian adalah sebagai berikut :

1. Penulis hanya menggunakan tiga faktor yang menggambarkan pengaruh terhadap nilai perusahaan, yakni keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen Serta hanya menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi.
2. Data sampel penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2019 – 2021.

SARAN

Peneliti berharap bahwa penelitian selanjutnya memiliki hasil penelitian yang lebih berkualitas dengan adanya saran pada beberapa hal berikut :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti kebijakan utang, *good corporate governance*, *corporate social responsibility*, dan pengungkapan *sustainability report*
2. Diharapkan penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode data penelitian yaitu lebih dari 3 tahun.

UCAPAN TERIMA KASIH

Alhamdulillah, puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan Rahmat serta hidayah-Nya. Penulis menyadari bahwa dalam proses penulisan artikel ini dapat terselesaikan dengan baik karena adanya bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terimakasih kepada pihak-pihak yang membantu dan terlibat dalam penyelesaian penulisan artikel ini, kepada kedua orangtua yang telah memberikan cinta kasih, doa, dan dukungan selama masa perkuliahan, penulis berterimakasih kepada teman-teman yang telah memberikan dukungan serta motivasi.

REFERENSI

- [1] R. A. W. Kusuma and D. Priantinah, “Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Yang Bergabung Di Issi Dan Konvensional Periode 2014-2016,” *J. Nominal, Barom. Ris. Akunt. dan Manaj.*, vol. 7, no. 2, 2018, doi: 10.21831/nominal.v7i2.21352.
- [2] L. Maslukhah, “Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi,” *Bachelor’s thesis, Jakarta Fak. Ekon. dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah Jakarta*, vol. 13, no. 3, pp. 1–102, 2017, [Online]. Available: <http://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/40756>
- [3] Asril, F. Yeni, and S. Sigit, “Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating,” *J. Bus. Econ. UPI YPTK*, vol. 6, no. 3, pp. 104–112, 2021, doi: 10.35134/jbeupiyptk.v6i3.130.
- [4] A. Suryahadi, “Indeks Manufaktur Turun, Cermati Rekomendasi Saham Emiten Manufaktur Ini,” *kontan.co.id*, 2021. <https://investasi.kontan.co.id/news/indeks-manufaktur-turun-cermati-rekomendasi-saham-emiten-manufaktur-ini>
- [5] L. Rajagukguk, V. Ariesta, and Y. Pakpahan, “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Inspirasi Bisnis dan Manaj.*, vol. 3, no. 1, p. 77, 2019, doi: 10.33603/jibm.v3i1.2079.
- [6] G. Silaturahmi and M. Novitasari, “Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Industri Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *SIMBA 4*, vol. 3, no. 2, pp. 58–66, 2022, [Online]. Available: <http://www.tjybjb.ac.cn/CN/article/downloadArticleFile.do?attachType=PDF&id=9987>

- [7] M. B. D. Waryudhiansyah, Pengaruh keputusan dividen, keputusan utang, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. 2021. [Online]. Available: <https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/58919>
- [8] S. Hendraliany, "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)," *J. Ekon. dan Manaj.*, vol. 8, no. 1, pp. 47–58, 2019, [Online]. Available: <https://journal.budiluhur.ac.id/index.php/ema/article/view/860>
- [9] D. Saputri, Haryetti, and Fitri, "Pengaruh moderasi Profitabilitas dari Keputusan Investasi dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan," *JOM FEB*, vol. 8 edisi 2, pp. 1–15, 2021, [Online]. Available: https://digilib.unri.ac.id/index.php/index.php?p=show_detail&id=98347&keywords=
- [10] M. F. Aldi, E. Erlina, and K. Amalia, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap NILAI Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2018," *J. Sains Sosio Hum.*, vol. 4, no. 1, pp. 264–276, 2020, doi: 10.22437/jssh.v4i1.9921.
- [11] V. O. Putri and P. Ratna Mutumanikam, "Pengaruh Sustainability Report Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi," *Jemasi J. Ekon. Manaj. dan Akunt.*, vol. 18, no. 1, pp. 31–39, 2022, doi: 10.35449/jemasi.v18i1.541.
- [12] I. A. Santi Dharmastri Laksmi and I. K. Budiarta, "Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Moderasi," *E-Jurnal Akunt.*, vol. 30, no. 12, p. 3041, 2020, doi: 10.24843/eja.2020.v30.i12.p04.
- [13] N. K. D. Octaviani and I. B. P. Astika, "Profitabilitas dan Leverage sebagai Pemoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan," *E-Jurnal Akunt. Univ. Udayana*, vol. 14, no. 3, pp. 2192–2219, 2016, [Online]. Available: <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/download/17173/13108>
- [14] F. A. Wahyudi and M. Sholahuddin, "The Effect of Profitability, Leverage, and Firm Size on Firm Value (Case of Registered Company In Jakarta Islamic Index 2015-2020 period)," *Proc. Int. Conf. Econ. Bus. Stud. (ICOEBS 2022)*, vol. 655, no. Icoebs, pp. 380–385, 2022, doi: 10.2991/aebmr.k.220602.050.
- [15] E. Haryadi, "Pengaruh Size Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Akunt.*, vol. 3, no. 2, pp. 84–100, 2016, [Online]. Available: <http://ejournal.lppmunsera.org/index.php/Akuntansi/article/view/211>
- [16] Y. R. Yulli, Elfiswandi, and B. A. Petra, "Pengaruh Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi," *J. Bus. Econ. UPI YPTK*, vol. 4, no. 3, pp. 102–107, 2019, [Online]. Available: <https://jbeupiyptk.org/ojs/index.php/jbeupiyptk/article/view/123>
- [17] E. Ardiana and M. Chabachib, "Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2016)," *Diponegoro J. Manag.*, vol. 7, no. 2, pp. 1–14, 2018, [Online]. Available: <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- [18] R. Muharramah and Z. H. Mohamad, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan," *Pros. Semin. Nas. Ekon. dan Bisnis*, no. 2017, pp. 569–576, 2021, [Online]. Available: <https://www.idx.co.id/>
- [19] S. F. Bon and S. Hartoko, "The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value," *Eur. J. Bus. Manag. Res.*, vol. 7, no. 3, pp. 7–13, 2022, doi: 10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405.
- [20] J. Yanti and R. Setiawati, "Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2016-2019)," *J. Manaj. Terap. dan Keuang.*, vol. 11, no. 01, pp. 243–254, 2022, [Online]. Available: <https://online-journal.unja.ac.id/mankeu/article/view/17389>
- [21] A. Fauziah and N. A. Haryono, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar DI BEI Periode Tahun 2012-2016)," *J. Ilmu Manaj.*, vol. 6, no. 3, pp. 84–92, 2018, [Online]. Available: <https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/23845>
- [22] M. Hirdinis, "Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability," *Int. J. Econ. Bus. Adm.*, vol. 7, no. 1, pp. 174–191, 2019, doi: 10.35808/ijeba/204.
- [23] D. R. Saputri and S. Bahri, "The Effect Of Leverage, Profitability, And Dividend Policy On Firm Value," *Int. J. Educ. Res. Soc. Sci.*, vol. 2, no. 6, pp. 1316–1324, 2021, doi: 10.51601/ijersc.v2i6.223.
- [24] S. W. Latifah and M. B. Luhur, "Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi," *J. Akunt. dan Bisnis*, vol. 17, no. 1, pp. 13–18, 2017,

[Online]. Available: [http://eprints.umm.ac.id/58102/7/Latifah Luhur - Sustainability Report Profitability Firm Value.pdf](http://eprints.umm.ac.id/58102/7/Latifah%20Luhur%20-%20Sustainability%20Report%20Profitability%20Firm%20Value.pdf)

[25] Marheni, “Pengaruh Pengungkapan Keuangan Berkelanjutan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi,” *J. Ilmu Pengetah. Sos.*, vol. 9, no. 4, pp. 1696–1704, 2022, doi: 10.31604/jips/v9i5.2022.1696-1704.

[26] B.; Surya *et al.*, “Spatial Transformation of a New City in 2006 – 2020 : Perspectives on the Spatial Dynamics , Environmental Quality Degradation , and Socio — Economic,” *Land*, vol. 9, no. 324, pp. 1–50, 2020.

[27] Abdillah, Willy, and J. Hartono, “Partial Least Square (PLS): alternatif structural equation modeling (SEM) dalam penelitian bisnis,” *Yogyakarta Penerbit Andi*, vol. 22, pp. 103–150, 2018.

[28] K. H. Putra and K. Thenikusuma, “The Role of the Capital Market on the Economy,” *SSRN Electron. J.*, 2020, doi: 10.2139/ssrn.3523162.

[29] M. Sembiring and H. Tanjung, “Efek Mediasi Kepuasan Kerja Pada Pengaruh Motivasi Dan Kemampuan Kerja Terhadap Kinerja Pegawai,” *J. Ilm. Magister Manaj.*, vol. 4, no. 1, pp. 131–144, 2021.

[30] J. F. Hair, M. Sarstedt, C. M. Ringle, and S. P. Gudergan, “Partical Least Squares Structural Equation Modeling,” in *saGe publications*, 2017.

[31] F. A. Artanto, R. Fahlevi, and N. A. Rachmayani, “Partial Least Square-Structural Equation Modeling(PLS-SEM) Pada Hubungan Kepuasan Konsumen Terhadap Produk(Studi Kasus Perkumpulan Penggiat Programmer Indonesia),” *Surya Inform.*, vol. 10, no. 1, p. 49–54, 2021.

[32] M. F. Bahrin, A. Firmansyah, and Tifah, “Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Ilm. Akunt. Kesatuan*, vol. 8, no. 3, pp. 263–276, 2020.

[33] R. Wulandari, S. Wibowo, and A. Yunanto, “Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi Studi Pada Industri Perbankan,” *J. Ekon. Bisnis, dan Akunt.*, vol. 22, no. 2, pp. 144–157, 2020, doi: 10.32424/jeba.v22i2.1591.

[34] N. M. S. Tanjung, S. Suyanto, and J. Virdayanti, “Analisis Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Inflasi dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016 – 2021),” *J-MAS (Jurnal Manaj. dan Sains)*, vol. 7, no. 2, pp. 1123–1132, 2022, doi: 10.33087/jmas.v7i2.698.

[35] M. A. Sari, L. N. Wati, and B. Rahardjo, “Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Akunt.*, vol. 9, no. 1, pp. 1–13, 2020, doi: 10.37932/ja.v9i1.92.

Conflict of Interest Statement:

The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.