

THE EFFECT OF LIQUIDITY, PROFITABILITY, LEVERAGE AND CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY ON FIRM VALUE WITH DIVIDENT POLICY AS A MODERATING VARIABEL

Lutfi Hidayatul Magfiroh, Sunarto

Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Stikubank Semarang

Jl. Tri lomba juang, Mugasari

Telp (024)8451976 Semarang 50241

Email: lutfi.leehe@gmail.com , sunarto@edu.unisbank.ac.id

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Liquidity, Profitability, Leverage and Corporate Social Responsibility (CSR) on Firm Value with Dividend Policy as a moderating variable. The population used in this study are mining sector companies that have been listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015 – 2020. In this study, the sample companies obtained and meeting the criteria were 112 financial statement data which after going through the normality test became 71 observations. The sampling method used in this research is purposive sampling. The data analysis used is descriptive statistics, classical assumption test, multiple linear regression and hypothesis testing with pure moderator interaction technique. The results of this study indicate that liquidity has a positive effect on firm value, profitability has a positive effect on firm value, leverage has a negative effect on firm value, and Corporate Social Responsibility (CSR) has a positive effect on firm value. Meanwhile, dividend policy is not able to moderate the effect of Liquidity, Profitability, Leverage and Corporate Social Responsibility (CSR) on Firm Value.

Keywords: *Liquidity, Profitability, Leverage, Corporate Social Responsibility (CSR), Firm Value, Dividend Policy.*

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN CSR TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai variabel moderasi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 – 2020. Pada penelitian ini sampel perusahaan yang diperoleh dan memenuhi kriteria adalah 112 data laporan keuangan yang setelah melalui uji normalitas menjadi 71 observasi. Metode pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linear berganda dan pengujian hipotesis dengan teknik interaksi *pure moderator*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, kebijakan deviden tidak mampu memoderasi pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, *Corporate Social Responsibility* (CSR), Nilai Perusahaan, Kebijakan Deviden.

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan bertujuan untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi, menjaga keberlangsungan operasi, meningkatkan pertumbuhan, mensejahterakan karyawan (SDM) dan mensejahterakan pemilikinya (pemegang saham). Perusahaan *go public* berusaha untuk bekerja secara efektif untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan akan mempengaruhi investor terhadap perusahaan tersebut. Jika nilai perusahaan baik, maka *return* yang diharapkan pemegang saham akan semakin tinggi.

Nilai perusahaan yang meningkat biasanya ditandai dengan naiknya harga saham yang ada di pasar (Rahayu, 2010) dalam (Mentalita, et al, 2019). Nilai perusahaan sangat penting karena suatu perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Brigham and Gapenski, 1996). Harga saham yang tinggi mempengaruhi nilai perusahaan begitupun sebaliknya.

Fenomena yang mendasari penelitian ini adalah sepanjang 2021 Indeks perusahaan sektor pertambangan menjadi salah satu penegal langkah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks perusahaan sektor pertambangan tumbuh negatif 12,83%. Analisis Henan Putihrai Sekuritas Liza Camelia Suryanata dan Analisis Artha Sekuritas Nugroho Rahmat Fitriyanto menilai, anjloknya kinerja indeks sektor pertambangan tidak bisa lepas dari harga batubara yang turun signifikan sepanjang 2021 (investasi.kontan.co.id).

Dengan penilaian kondisi dan fenomena yang diangkat, perusahaan dituntut untuk dapat mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan investor dituntut untuk bisa cermat dalam memprediksi dan menganalisis kondisi perusahaan melalui nilai perusahaan. Mengingat besarnya peranan nilai perusahaan bagi investor, maka penting untuk menemukan faktor yang berdampak pada nilai perusahaan.

Rasio keuangan dalam laporan keuangan digunakan investor untuk, mengetahui nilai pasar suatu perusahaan. Rasio memberikan indikasi bagi manajemen tentang penilaian investor terhadap kinerja masa lalu dan prospek di masa yang akan datang perusahaan. Terdapat beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur nilai pasar suatu perusahaan, diantaranya yaitu PBV (*Price Book Value*) membandingkan harga pasar per saham dengan harga buku per saham perusahaan. Rasio PBV ini salah satu indikator valuasi harga saham mahal atau tidak. Berdasarkan perbandingan tersebut harga saham perusahaan akan diketahui berada di atas atau di bawah nilai buku saham tersebut. Dalam penelitian ini menggunakan rasio *Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, CSR dan DTA*.

Likuiditas menunjukkan jumlah yang entitas (perusahaan) harus membayar utangnya. Oleh karena itu, *likuiditas* mengacu pada aset lancar dan kewajiban jangka pendek (Bergevin 2002, p. 158). Tingkat *likuiditas* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik, sehingga permintaan saham dan tentunya harga saham akan meningkat. Harga saham juga cenderung turun ketika investor mempersepsikan perusahaan terlalu *likuid*. Artinya terdapat aset produktif yang tidak digunakan oleh perusahaan dan penggunaannya menambah beban perusahaan karena adanya biaya pemeliharaan dan penyimpanan (Prayitno, 2008), (Mentalita et al., 2019).

Penelitian ini menggunakan rasio *likuiditas* yang dinyatakan dalam *current ratio*. Menurut (Kasmir, 2008), (Mentalita., et al, 2019) mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek atau segera saat ditagih. (Mentalita., et al., 2019), rasio *likuiditas* tidak berpengaruh signifikan (statistik) terhadap variabel PBV. Hal ini sesuai dengan penelitian (Putri & Wahyuningsih, 2021), (Lubis et al., 2017), dan (Aldi., et al., 2020). Variabel *likuiditas* (CR) tidak berpengaruh terhadap (PBV). Karena *Variable Liquidity* (CR) merupakan perbandingan aktiva lancar dan kewajiban jangka pendek. Jika modal kerja terdiri dari kas dan piutang, persediaan yang tinggi berarti perusahaan memiliki dana menganggur, sehingga nilai perusahaan rendah.

Namun, menurut penelitian (Mahardikari., 2021), jika perusahaan dapat memberikan informasi positif kepada investor tentang bagaimana mereka membayar kembali hutang jangka pendek mereka, variabel *likuiditas* (CR) dikatakan mempengaruhi pasar dapat menjawab dengan setuju. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Putra & Lestari, 2016), menunjukkan bahwa *likuiditas* memegang peranan penting dalam keberhasilan bisnis. *Likuiditas* perusahaan yang baik juga diperhatikan oleh investor, dan nilai perusahaan juga baik, sehingga investor menanamkan modalnya.

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan selama periode waktu tertentu (Weygand, Kimmel, dan Kieso, 2013, p.699). *Profitabilitas* dinyatakan dalam penelitian ini sebagai *return on investment* (ROA). ROA mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan berdasarkan total aset. Menurut (Mentalita., et al., 2019), variabel ROA memiliki pengaruh (statistik) yang signifikan terhadap variabel PBV. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian investasi sejalan dengan nilai perusahaan, dan peningkatan ROA juga meningkatkan nilai perusahaan. Tingkat *profitabilitas* yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Investor bereaksi positif terhadap peluang yang menguntungkan, salah satunya tercermin dari kenaikan harga saham. Hal ini sesuai dengan penelitian (Gurnita., et al., 2021) bahwa *profitabilitas* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Didukung oleh (Dwiastuti & Dillak, 2019), (Setiawati & Lim, 2019), (Mahardikari, 2021), (Sukarya & Baskara, 2019), (Aldi., dkk., 2020). Namun hal ini berbeda dengan penelitian bahwa variabel *profitabilitas* (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) (Putri & Wahyuningsih, 2021).

Leverage mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban keuangannya, yang terdiri dari kewajiban jangka pendek dan jangka panjang. *Leverage* dalam penelitian ini dinyatakan sebagai *debt to assets ratio* (DTA). DTA mewakili jumlah utang yang digunakan untuk membiayai aset. Semakin tinggi nilai

rasio DTA, semakin besar penggunaan utang untuk mendanai aset. Rasio ini mengukur persentase dana yang diberikan oleh kreditur. Sebagaimana dicatat oleh (Warren et al., 2004) dan (Mentalita., et al., 2019), semakin tinggi rasio ini, semakin banyak struktur modal yang berasal dari utang yang digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada menjadi lebih besar. Rasio DTA yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Menurut (Mentalita, et al., 2019), variabel DTA tidak berpengaruh signifikan (statistik) terhadap variabel nilai perusahaan (PBV).

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah perilaku perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab sosial, yaitu lingkungan dimana perusahaan itu berada. CSR dianggap berdampak pada nilai perusahaan karena pasar bereaksi positif terhadap perusahaan yang memenuhi tanggung jawabnya. Pelaksanaan CSR tidak lagi dilihat sebagai faktor biaya, tetapi sebagai investasi bisnis (Erni, 2007, Kusumadilaga, 2010). CSR dapat dilihat sebagai kewajiban perusahaan untuk bertanggung jawab kepada semua pemangku kepentingan, tidak hanya satu. Jika perusahaan tidak bertanggung jawab kepada semua pemangku kepentingan, termasuk karyawan, pelanggan, masyarakat dan lingkungan lokal/global, perusahaan akan dianggap buruk dan tidak akan mendapat dukungan dari masyarakat. (Mentalita., et al., 2019), variabel CSR berpengaruh (secara statistik) signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai perusahaan. Karya ini didukung oleh (Wibowo, et al., 2016), (Gunawan & Utami, 2008), (Susanti, 2014), dan Kusumadilaga (2010). Namun hal ini berbeda dengan penelitian (Wulandari., et al., 2020), yang menyatakan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Investor tidak bereaksi terhadap apa yang dilakukan perusahaan dengan kepentingan aspek sosial, ekonomi dan sosial. Kekhawatiran lingkungan. Oleh karena itu, CSR tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Dian & Lidyah, 2013), (Ardimas & Wardoyo, 2014), dan (Saedah, 2015).

Dividend adalah bagian dari keuntungan yang kita terima dari pemegang saham kita dan sebanding dengan jumlah saham yang kita pegang, tetapi kita tidak serta-merta membayarkan dividen karena kita merasa perusahaan perlu menginvestasikan kembali keuntungannya. Tingkat *dividen* dapat mempengaruhi harga saham. Semakin tinggi dividen maka semakin tinggi harga saham, sehingga nilai perusahaan tinggi, dan semakin rendah dividen kepada pemegang saham maka semakin rendah harga saham perusahaan. Kemampuan suatu perusahaan untuk membayar dividen erat kaitannya dengan kemampuannya dalam menghasilkan laba (Mentalita, et al, 2019).

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan tersebut banyak yang masih mengalami inkonsistensi satu dengan yang lainnya. Adanya inkonsistensi dalam penelitian tersebut menyebabkan munculnya *research gap*. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian yang lebih lanjut. Berdasarkan uraian Latar Belakang permasalahan tersebut maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai **Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel Moderasi**.

TINJAUAN PUSTAKA

Agency theory

Teori keagenan adalah hubungan keagenan di mana satu orang atau lebih (prinsipal) mempekerjakan orang lain (agen) untuk melakukan layanan dan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan (Jensen dan Meckling, 1976). Teori agen lebih banyak dilihat karena teori ini lebih mencerminkan realitas yang ada. Ide *corporate governance* berdasarkan teori keagenan telah berkembang. Berdasarkan hal tersebut maka pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan agar terlaksana dengan penuh kepatuhan terhadap berbagai peraturan dan perundang-undangan yang berlaku (Wolfensohn, 1999). Teori keagenan menggambarkan hubungan antara pemegang saham (stakeholder) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen (R.A Supriyono, 2018).

Signaling Theory

Teori sinyal pertama kali ditemukan oleh Spence pada tahun 1973. Menurut teori sinyal berarti memberi sinyal, dimana pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan informasi yang relevan untuk digunakan oleh penerima dan pengguna. Menurut Jama'an (2008) dalam Fajriah (2016), teori sinyal mengusulkan bagaimana perusahaan harus memberi sinyal kepada pengguna laporan keuangan mereka. Sinyal memberikan informasi tentang apa yang telah dilakukan manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik. Berdasarkan teori sinyal, jika suatu perusahaan memiliki informasi yang baik, maka perusahaan tersebut menerima kabar baik atau sinyal (good news) dari investor, dan investor dapat melihat dan memikirkan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Peningkatan nilai suatu perusahaan dapat meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Bird in the Hand Theory

Menurut Gordon (1962) dan Lintner (1956, 1963), investor percaya dalam menerima dan membayar dividen daripada hasil peningkatan modal melalui keuntungan perusahaan. Jika suatu perusahaan dapat membayarkan dividen yang tinggi maka harga sahamnya juga akan tinggi (Abdillah, 2013). Teori ini digunakan untuk menjelaskan dampak kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. (Mahardikari & Auliya., 2021).

Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Nilai perusahaan merupakan gambaran keseluruhan dari kondisi perusahaan, diukur dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan dari awal berdirinya hingga saat ini. Meningkatkan nilai perusahaan merupakan pelayanan yang harus diberikan oleh pemilik perusahaan. Oleh karena itu, nilai perusahaan ini sangat penting. Keberhasilan pemegang saham yang tinggi mengikuti nilai perusahaan yang tinggi (Keown et al., 2000: 555). Menurut Permansari (2010), goodwill didefinisikan sebagai nilai pasar. Pasalnya, seiring dengan naiknya harga saham suatu perusahaan, maka nilai perusahaan dapat mendatangkan kekayaan atau keuntungan yang sebesar-besarnya bagi para pemegang sahamnya. Situasi ini menarik perhatian investor untuk meningkatkan permintaan saham dan juga meningkatkan nilai perusahaan, karena semakin tinggi harga saham, semakin tinggi keuntungan pemegang saham. Tujuan utama perusahaan adalah untuk melindungi kesejahteraan pemiliknya dengan mengoptimalkan nilai perusahaan. Kekayaan bersih harga saham (PBV) adalah kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai yang tidak pasti dengan modal yang diinvestasikan.

Likuiditas (*Liquidity*)

Perusahaan yang baik memiliki likuiditas sehingga perusahaan dapat beroperasi. Perusahaan yang tidak memiliki dana yang cukup untuk menutupi hutang mereka yang akan datang dapat merusak hubungan baik dengan pemegang saham mereka. Pada akhirnya, perusahaan menghadapi krisis kepercayaan dari berbagai pemangku kepentingan yang mempengaruhi operasional perusahaan. Menurut Lukman, (2009), likuiditas merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam menggunakan modal kerja untuk memenuhi hutang jangka pendek. Likuiditas terkait dengan perannya dalam mengubah modal kerja menjadi uang tunai. Menurut Wiagustini (2010), likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aset lancarnya untuk melunasi hutang keuangan jangka pendek. Menurut Purwohandoko (2009), current ratio (CR) dapat digunakan untuk menentukan seberapa baik kreditur dapat memenuhi tagihan jangka pendek.

Profitabilitas (*Profitability*)

Menurut Husnan (2001), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan pengembalian yang melebihi biayanya. Menurut Hery (2020), *rate of return* adalah suatu metode atau teknik untuk menganalisis laporan keuangan. Masing-masing metode analisis tersebut memiliki implikasi, tujuan dan kelebihan yang berbeda-beda. Indikator profitabilitas ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari semua aktivitas bisnis normal. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan merupakan ukuran efisiensi dengan mana perusahaan beroperasi dan menggunakan asetnya. Kehadiran perusahaan yang menguntungkan ini sangat membantu karena dapat menunjukkan peluang yang baik di masa depan. Profitabilitas bisnis dapat diukur dengan berbagai bentuk pendapatan, kekayaan, atau modal yang sebanding (Karimzadeh, et al., 2013). Profitabilitas adalah keadaan suatu usaha yang dapat menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu. Profitabilitas diukur dengan ROA, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari asetnya.

Leverage

Struktur keuangan adalah cara bagi perusahaan untuk mendanai aset. Aset perusahaan dipelihara oleh hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan ekuitas pemegang saham. *Leverage* menimbulkan risiko keuangan dan meningkatkan laba bersih. *Leverage* yang tinggi membawa risiko yang lebih tinggi dan pengembalian yang lebih tinggi, atau pengembalian yang diharapkan. Risiko yang dipermasalahkan adalah ketidakpastian yang memenuhi kewajiban pembayaran yang ditentukan. Menurut Gitman (2006:13), rasio *leverage* adalah hasil dari penggunaan biaya tetap suatu aset atau dana untuk meningkatkan keuntungan pemberi kerja. Menurut Riyanto (2001:375), *leverage* dapat diartikan sebagai penggunaan suatu aset atau dana yang harus dipenuhi atau dibayar oleh perusahaan dengan biaya tetap. *Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk menentukan seberapa besar perusahaan mengumpulkan uang dari utangnya (Wiagustini, 2010). Kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi hutangnya dengan menggunakan aset yang dimilikinya, diganti dengan *Debt to Total Assets (DTA)*.

Corporate Social Responsibility (CSR)

Mengikuti perkembangan dunia usaha yang begitu pesat, terdapat peraturan-peraturan yang harus dipatuhi oleh perusahaan. Salah satunya dikenal dengan CSR (*Corporate Social Responsibility*) atau umumnya tanggung jawab perusahaan. Menurut Kotler & Lee (2005), kegiatan CSR adalah komitmen sukarela perusahaan yang ditujukan untuk meningkatkan kesejahteraan, bukan kegiatan bisnis yang diwajibkan oleh hukum atau undang-undang. Menurut Chuck William (2001: 123), tujuan perusahaan untuk melaksanakan CSR (*Corporate Social Responsibility*) adalah untuk memberikan manfaat yang sebesar-besarnya kepada pihak yang berkepentingan dengan memenuhi tanggung jawab hukum, politik dan ekonominya. Menurut (Sunarto, et al., 2020), tanggung jawab sosial perusahaan adalah pertanggungjawaban sesuai dengan kemampuan perusahaan kepada pihak-pihak yang terkena atau mungkin terpengaruh oleh lingkungan perusahaan. Komitmen dan tindakan

perusahaan mengenai. Peringkat tanggung jawab sosial perusahaan didasarkan pada indeks GRIG4 yang diakui secara internasional dengan 91 poin pengungkapan.

Kebijakan Dividend (Dividend Policy)

Menurut Sharma et al (1981: 297), variabel moderasi adalah variabel yang memiliki pengaruh ketergantungan yang kuat terhadap hubungan antara variabel terikat dan variabel bebas. Artinya, kehadiran variabel moderasi mengubah awal antara variabel independen. Variabel Dependen Dalam kebijakan dividen ini, variabelnya adalah variabel penyesuaian. Brigham, et al., (1999) Kebijakan dividen diusulkan sebagai keputusan yang digunakan untuk membagi atau menyimpan keuntungan untuk diinvestasikan kembali dalam suatu perusahaan. Kebijakan dividen digunakan untuk menentukan jumlah laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, terlepas dari apakah laba yang dibagikan atau laba ditahan (Sudana, 2015). Dividen yang lebih tinggi mengurangi laba ditahan. Namun, jika perusahaan lebih tertarik untuk mengembangkan bisnisnya, maka keuntungannya lebih tinggi dan dividennya lebih rendah (Palupi & Hendiarto, 2018). Menurut (Rai Prastuti & Meta Sudiarta, 2016), dividen adalah bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dan kebijakan dividen dapat mencerminkan nilai suatu perusahaan. Nilai sebuah perusahaan dapat dinilai dari kemampuannya membayar dividen kepada investornya. Jika pembayaran dividen tinggi, maka nilai perusahaan juga tinggi. Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan untuk membagikan keuntungan sebagai dividen kepada pemegang saham untuk mendanai investasi masa depan (Wiagustini, 2010). Menurut (Artati, 2020), rasio pembayaran dividen (DPR) dapat digunakan untuk membandingkan dividen tunai per saham dan laba per saham.

HIPOTESIS

Pengaruh Liquidity Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas dapat diterima pasar jika kewajiban jangka pendek dapat dipenuhi (Tantawi & Jonnardi, 2020). Hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan dijelaskan oleh teori sinyal. Dengan kata lain, ketika likuiditas tinggi, pasar mempercayai perusahaan karena dapat mempertahankan tingkat likuiditasnya. Hal ini berarti kinerja perusahaan baik (Wulandari, 2013). Analisis likuiditas digambarkan dengan menggunakan proksi *Current Ratio* (CR). Dalam hal ini, kapasitas kas yang tinggi mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban utang jangka pendeknya, yang berdampak positif pada nilai perusahaan (Mahendra, et al., 2012 dalam Mahaardikari & Auliya., 2021). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Putra & Lestari, 2016), menunjukkan bahwa likuiditas memegang peranan penting dalam keberhasilan bisnis. Likuiditas perusahaan yang baik juga diperhatikan oleh investor, dan nilai perusahaan juga baik, sehingga investor menanamkan modalnya. Penelitian ini didukung oleh (Sukarya & Baskara, 2019) dan (Mahardikari., 2021).

H1 : Liquidity berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di IDX tahun 2015-2020.

Pengaruh Profitability Terhadap Nilai Perusahaan

Teori sinyal menjelaskan bahwa teori ini ada untuk memaksimalkan nilai bisnis (Brigham & Houston, 2006). Berdasarkan sinyal tersebut, perusahaan menerima informasi tentang informasi buruk atau baik dari investor, dan jika perusahaan memiliki informasi yang baik, investor mengamati dan mempertimbangkan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Teori sinyal memberikan arahan kepada calon investor melalui sinyal kepada pengguna perdagangan. Sinyal ini nantinya akan memberikan informasi yang berguna bagi investor, yang akan mengetahui apa yang dilakukan manajemen untuk memenuhi keinginan mereka. Investor dapat mengamati tingkat pengembalian suatu perusahaan, yang terdiri dari tingkat pengembalian. Hal ini sesuai dengan penjelasan teori sinyal bahwa profitabilitas merupakan sinyal manajemen yang menjelaskan bagaimana perusahaan menggunakan profitabilitas sebagai dasar pembentukan nilai perusahaan, yang secara langsung dapat mempengaruhi bagaimana harga saham dipandang (Anjarwati, et al., 2016). Menurut (Mentalita, et al., 2019), profitabilitas adalah keadaan suatu perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Profitabilitas diukur dengan ROA (*return on assets*). Kenaikan harga saham yang tajam mempengaruhi nilai perusahaan (Sunarto, 2007). Menurut Chumaidah & Priyadi (2018); Mentalita et al (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2 : Profitability berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di IDX tahun 2015-2020.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Dengan *leverage* (DTA), yang memungkinkan perusahaan untuk mengelola kewajiban pinjaman investasi dengan ukuran yang tepat, perusahaan mendapatkan lebih banyak kepercayaan dan otoritas dari investor untuk menginvestasikan modalnya (Rachman & Rahayu, 2015). Hal ini sesuai dengan penjelasan teori keagenan, dan ada hubungan antara manajemen dan pemegang saham. Pemegang saham memberdayakan manajemen untuk melakukan segala sesuatu sesuai keinginan mereka ketika mengambil keputusan. Analisis *leverage* diilustrasikan

oleh *Debt-to-Assets Ratio* (DTA). Ini adalah rasio yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur sejauh mana ia menggunakan utang dalam pembiayaan (Annisa & Chabachib, 2017 dalam Mahaardikari & Auliya., 2021).

H3 : *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di IDX tahun 2015-2020.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan istilah yang tidak asing lagi dalam dunia akuntansi. CSR adalah tindakan sukarela yang diambil oleh perusahaan untuk mengejar misinya dan memenuhi komitmennya kepada para pemangku kepentingan, termasuk karyawan, masyarakat, lingkungan dan masyarakat luas. Definisi ini sensitif terhadap tiga pilar masalah manusia, lingkungan dan keuntungan (Coombs & Holladay, 2012), yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempraktikkan CSR akan menarik investor, karyawan dan konsumen. Dia mengatakan dia bisa mendapatkan liputan media. Investor juga akan tertarik dengan perusahaan yang melakukan CSR. Pengungkapan CSR dipandang sebagai nilai tambah bagi perusahaan karena pertimbangan lingkungan mengarah pada keberlanjutan bisnis jangka panjang.

H4 : *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di IDX tahun 2015-2020.

Pengaruh Kebijakan Dividend dalam Memoderasi *Liquidity* Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen yang diterapkan manajemen berpengaruh signifikan terhadap likuiditas. Perusahaan pertama-tama harus dapat membayar utang jangka pendeknya dengan aset yang tersedia, seperti kas yang tersedia. Seperti diketahui, komponen likuiditas adalah kas yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen (Aldi., et al., 2020). Mahendra, et al., (2012) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi dampak likuiditas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen manajemen mempengaruhi likuiditas. Perusahaan harus terlebih dahulu dapat membayar utang jangka pendek dengan kas yang tersedia dan aset lain yang tersedia. Seperti yang Anda ketahui, faktor likuiditas adalah uang tunai, yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Semakin banyak uang yang keluar, semakin tidak likuid perusahaan tersebut. Jika Anda memutuskan untuk membayar dividen kepada pemegang saham, perusahaan tidak dapat membayar hutang jangka pendek, sehingga likuiditas yang rendah dapat menurunkan nilai perusahaan.

H5 : Kebijakan Dividend memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di IDX tahun 2015-2020.

Pengaruh Kebijakan Dividend dalam Memoderasi *Profitability* Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen mempengaruhi dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa informasi tentang kebijakan dividen tidak mempengaruhi pertumbuhan nilai perusahaan. Sementara tingkat profitabilitas dapat memberikan sinyal positif kepada investor tentang nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak dapat meningkatkan penilaian investor atas saham perusahaan ketika profitabilitas meningkat. Bagi perusahaan, dividen yang besar mempengaruhi harga sahamnya, yang cenderung menaikkan harga sahamnya, membuatnya lebih berharga.

H6 : Kebijakan Dividend memoderasi pengaruh *profitability* terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di IDX tahun 2015-2020.

Pengaruh Kebijakan Dividend dalam Memoderasi *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen dapat didefinisikan sebagai pembayaran keuntungan perusahaan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang dibuat dengan mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan meningkatkan kekayaan pemegang saham. Nilai suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuannya membayar dividen. Jumlah dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Dividen yang lebih tinggi cenderung menyebabkan harga saham yang lebih tinggi, sehingga membuat perusahaan lebih berharga dan sebaliknya (Mery, Kiki., 2017). Kebijakan dividen tidak dapat mengurangi dampak leverage pada nilai perusahaan, karena investor tetap tidak terpengaruh tidak peduli seberapa baik kebijakan dividen manajemen perusahaan. berbahaya. Meski pernyataan tersebut mengatakan "*high risk, high return*", tidak semua investor bersedia mengambil risiko signifikan yang menimpa perusahaan tempat mereka berinvestasi. Selain itu, diyakini bahwa perusahaan dengan leverage tinggi cenderung memprioritaskan pembayaran utang jangka panjang dan pembayaran bunga utang daripada pembayaran dividen yang besar. Dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat hutang yang lebih rendah, perusahaan-perusahaan ini pasti akan membayar dividen yang lebih tinggi karena mereka memiliki tanggung jawab perusahaan yang lebih rendah untuk beban hutang/biaya bunga dan keuntungan dapat digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. nilai perusahaan.

H7 : Kebijakan Dividend memoderasi dan memperkuat pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di IDX tahun 2015-2020.

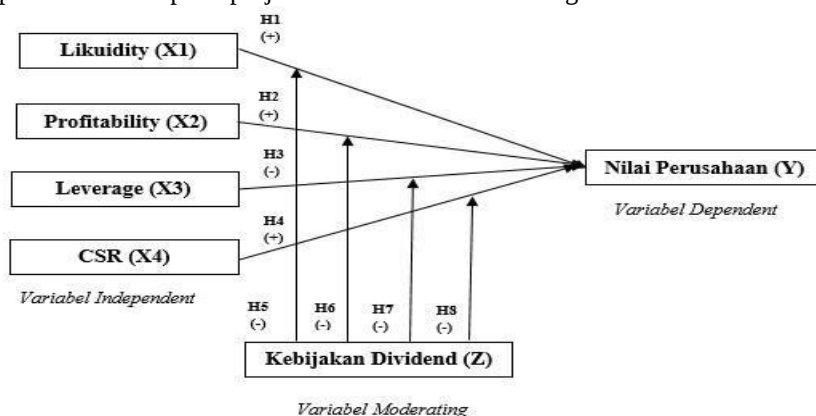
Pengaruh Kebijakan Dividend dalam Memoderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Mentalita et al., 2019), meningkatnya CSR maka akan menaikkan nilai perusahaan, begitu jua kebalikannya semakin menurun CSR akan menurunkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan bisa dicermati berdasarkan kemampuan perusahaan membayar *dividend*. Besarnya *dividend* ini bisa mensugesti harga saham. Jika *dividend* yg dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sebagai akibatnya nilai perusahaan pula tinggi, & pula kebalikannya (Mery & Kiki., 2017).

H8 : Kebijakan Dividend memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di IDX tahun 2015-2020.

KERANGKA PEMIKIRAN

Menurut Sharma et al (1981) variabel yang dihipotesiskan sebagai variabel moderasi (Z) tidak berhubungan dengan variabel kriteria dependen (Y) dan atau prediktor independen (X), tetapi berinteraksi dengan variabel prediktor independen (X), sehingga variabel tersebut hanya merupakan variabel pure moderator. Maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat diperjelas secara skematis dalam gambar :



Gambar 1. Model Empirik Penelitian

OPERASIONALISASI VARIABEL PENELITIAN

Variabel Independen

Variabel Independen dalam penelitian ini terdiri dari *Likuiditas* ($\square_1$), *Profitabilitas* ($\square_2$), *Leverage* ($\square_3$), dan *CSR* ($\square_4$).

Likuiditas

Menurut Wiagustini (2010), likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban keuangan jangka pendek dengan *aset likuid*. Menurut Purwohandoko (2009), current ratio (CR) dapat digunakan untuk mengetahui sejauh mana kreditur dapat melunasi tagihan jangka pendek dengan aset yang diharapkan.

Profitabilitas

Menurut (Mentalita, et al., 2019), profitabilitas adalah keadaan suatu perusahaan yang dapat menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu.

Leverage

Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk menentukan seberapa besar dibiayai oleh hutangnya (Wiagustini, 2010). Diganti dengan *Debt to Total Assets* (DTA), kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya menggunakan asetnya. Menurut (Vidarani & Budiasih, 2019), *leverage* merupakan sumber dana dari luar perusahaan (eksternal) yang dimiliki oleh perusahaan, dan dana tersebut berupa kewajiban.

Corporate Social Responsibility (CSR)

Menurut (Sunarto, et al., 2020), tanggung jawab sosial perusahaan adalah pertanggungjawaban kepada pihak-pihak yang terkena dampak dari kegiatan yang sedang atau mungkin dilakukan oleh lingkungan perusahaan, sesuai dengan kemampuannya terhadap komitmen dan tindakan perusahaan mengenai Peringkat tanggung jawab sosial perusahaan didasarkan pada indeks GRIG4 yang diakui secara internasional dengan 91 poin pengungkapan. Tanggung jawab sosial perusahaan diukur dengan menggunakan Corporate Social Responsibility Index (CSRI) sebagai berikut:

Variabel Dependen

Menurut (Sugiyono, 2018: 39), variabel terikat adalah hasil dari pengaruh atau variabel bebas. Menurut (Uma Sekaran & Roger Bougie, 2017), variabel terikat adalah variabel yang menjadi perhatian utama peneliti, atau variabel yang menggunakan istilah lain, dan merupakan variabel kunci yang disinkronkan dalam penelitian.

Nilai Perusahaan

Menurut Aslindar & Lestari (2020), nilai suatu perusahaan, keberhasilan kinerja suatu perusahaan, dapat dibaca dari harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap pola kerja manajemen dalam menjalankan perusahaan dan prospek perubahan di masa yang akan datang. Price to book value ratio (PBV) adalah kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai yang tidak pasti dengan modal yang diinvestasikan.

Variabel Moderasi

Berdasarkan Sharma et al. (1981:297), ukuran utama untuk menentukan bahwa variabel Z merupakan variabel moderasi adalah dengan membangun model regresi antara variabel Y dan variabel X dan Z. Perhatikan model regresi yang memuat variabel Z. Jika interaksi antara variabel Z dan/atau X dan Z signifikan, maka model tersebut merupakan prediktor dan bukan moderator. Sebaliknya, jika interaksi antara variabel Z dan variabel X-nya tidak signifikan, model regresi secara sepintas menunjukkan bahwa besarnya hubungan antara variabel X dan variabel Y tidak dipengaruhi oleh variabel Z.

Kebijakan Dividen (Dividen Policy)

Menurut Brigham, et al., (1999), kebijakan dividen adalah keputusan untuk membagikan keuntungan atau menabung untuk diinvestasikan kembali dalam suatu perusahaan. Kebijakan deviden merupakan keputusan perusahaan untuk membagikan keuntungan sebagai deviden kepada pemegang saham untuk mengumpulkan dana investasi di masa yang akan datang (Wiagustini, 2010). Menurut (Artati, 2020), *dividend payout ratio* (DPR) dapat digunakan untuk membandingkan dividen tunai per saham dengan laba per saham, dan dirumuskan dengan rumus sebagai berikut:

Populasi

Populasi pada penelitian ini adalah keseluruhan perusahaan pertambangan yang terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2020. Penelitian menggunakan data kuantitatif. Variabel yang digunakan adalah *Likuiditas*, *Profitabilitas*, *Leverage*, dan CSR sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

Sampel

Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu memilih beberapa sampel yang sesuai kriteria tertentu penelitian. Berdasarkan kriteria sampel yang ditentukan maka diperoleh 112 perusahaan tetapi peneliti melakukan seleksi lagi dengan menggunakan metode *outlier Uji Normalitas* dan memperoleh hasil final sampel yang berjumlah 71 observasi perusahaan.

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

Keterangan	Tahun					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di BEI periode 2015-2020.	44	44	44	47	47	47
Laporan Keuangan Tahunan perusahaan terbit dalam periode 2015-2020.	44	44	44	47	47	46
Perusahaan pertambangan yang di dalam laporan keuangannya mempunyai laba positif (profit).	(14)	(15)	(7)	(8)	(11)	(15)
Perusahaan pertambangan yang di dalam laporan keuangannya terdapat pembagian Dividend.	(11)	(13)	(19)	(15)	(16)	(13)
Perusahaan pertambangan yang mengungkapkan CSR.	-	-	-	(1)	(2)	-
Total Sampel	19	16	18	23	18	18
Total Observasi Data	112					

Sumber : Data Olahan

HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menunjukkan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai terendah, nilai tertinggi, nilai rata-rata, standar deviasi, dan jumlah sampel dalam penelitian. Analisa statistik deskriptif menggunakan macam-macam variabel yaitu *Likuiditas*, *Profitabilitas*, *Leverage*, dan CSR sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Sebelum Outlier

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	112	,121	36,862	3,73903	5,879184
CR	112	,328	10,074	2,15175	1,509505
ROA	112	,000	,456	,09726	,089792
DTA	112	,048	1,253	,43510	,196499
CSR	112	,000	,560	,22321	,109682
DPR	112	,000	8,012	,60325	,967378
Valid N (listwise)	112				

Sumber: Data Olahan

Tabel 3. Statistik Deskriptif Setelah Outlier

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	71	,136	5,172	1,37750	,954612
CR	71	,328	10,074	2,10592	1,531952
ROA	71	,000	,290	,07703	,066223
DTA	71	,088	1,253	,45838	,191954
CSR	71	,000	,560	,23247	,109476
DPR	71	,001	8,012	,67465	1,152841
Valid N (listwise)	71				

Sumber: Data Olahan

Tabel 3. telah menyatakan bahwa hasil analisis statistik deskriptif dengan jumlah sampel 71 perusahaan, berikut penjelasannya:

1. Variabel *Likuiditas* menunjukkan bahwa *Likuiditas* memiliki nilai minimum sebesar 0,328 ; nilai maksimum sebesar 10,074 ; nilai rata-rata sebesar 2,106 ; standar deviasi sebesar 1,532. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan pertambangan dengan nilai *Likuiditas* terendah adalah PT Golden Eagle Energy Tbk pada tahun 2018. Perusahaan pertambangan dengan nilai *Likuiditas* tertinggi adalah PT Harum Energy Tbk pada tahun 2020.
2. Variabel *Profitabilitas* menunjukkan bahwa *Profitabilitas* memiliki nilai minimum sebesar 0,000 ; nilai maksimum sebesar 0,290 ; nilai rata-rata sebesar 0,077 ; standar deviasi sebesar 0,066. Hal ini

menunjukkan bahwa perusahaan pertambangan dengan nilai *Profitabilitas* terendah adalah PT Medco Energy International Tbk pada tahun 2018. Perusahaan pertambangan dengan nilai *Profitabilitas* tertinggi adalah PT Mitrabara Adiperdana Tbk pada tahun 2018.

3. Variabel *Leverage (DTA)* menunjukkan bahwa *DTA* memiliki nilai minimum sebesar 0,088 ; nilai maksimum sebesar 1,253 ; nilai rata-rata sebesar 0,458; standar deviasi sebesar 0,192. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan pertambangan dengan nilai *DTA* terendah adalah PT Harum Energy Tbk pada tahun 2020. Perusahaan pertambangan dengan nilai *DTA* tertinggi adalah PT Radiant Utama Interinsco Tbk pada tahun 2018.
4. Variabel CSR menunjukkan bahwa CSR memiliki nilai minimum sebesar 0,000 ; nilai maksimum sebesar 0,560 ; nilai rata-rata sebesar 0,232; standar deviasi sebesar 0,109. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan pertambangan dengan nilai CSR terendah adalah PT Ifishdeco Tbk pada tahun 2018. Perusahaan pertambangan dengan nilai CSR tertinggi adalah PT Timah Tbk pada tahun 2015.
5. Variabel Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,136 ; nilai maksimum sebesar 5,172 ; nilai rata-rata sebesar 1,378; standar deviasi sebesar 0,955. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan pertambangan dengan Nilai Perusahaan terendah adalah PT Medco Energy International Tbk pada tahun 2016. Perusahaan pertambangan dengan Nilai Perusahaan tertinggi adalah PT Harum Energy Tbk pada tahun 2019.
6. Variabel Kebijakan Dividen menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen memiliki nilai minimum sebesar 0,001 ; nilai maksimum sebesar 8,012 ; nilai rata-rata sebesar 0,675; standar deviasi sebesar 1,153. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan pertambangan dengan Kebijakan Dividen terendah adalah PT Indika Energy Tbk pada tahun 2016. Perusahaan pertambangan dengan Kebijakan Dividen tertinggi adalah PT Indika Energy Tbk pada tahun 2019.

UJI NORMALITAS

Tabel 4. Uji Normalitas Sebelum Outlier

	Descriptive Statistics				
	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	112	3,370	,228	14,140	,453
Valid N (listwise)	112				

Sumber: Data Olahan

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4. bahwa nilai skewness dan kurtosis lebih besar dari 1,96. Nilai skewness ($3,370 : 0,228 = 14,780$) sebesar $14,780 > 1,96$ dan nilai kurtosis ($14,140 : 0,453 = 31,214$) sebesar $31,214 > 1,96$. Maka hal ini dapat dikatakan bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal, maka harus dilakukan proses outlier.

Tabel 5. Uji Normalitas Setelah Outlier

	Descriptive Statistics				
	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	71	,484	,285	-,203	,563
Valid N (listwise)	71				

Sumber: Data Olahan

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 5. bahwa nilai skewness dan kurtosis lebih kecil dari 1,96. Nilai skewness ($0,484 : 0,285 = 1,698$) sebesar $1,698 < 1,96$ dan nilai kurtosis ($-0,203 : 0,563 = -0,360$) sebesar $-0,360 < 1,96$. Maka hal ini dapat dikatakan bahwa data yang diolah memiliki distribusi secara normal.

UJI ASUMSI KLASIK

Uji Multikolinearitas

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients			
Collinearity Statistics			
Model	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
CR	,697	1,434	
ROA	,720	1,390	
DTA	,601	1,663	
CSR	,937	1,067	
DPR	,966	1,035	

Sumber: Data Olahan

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 6. dalam pengujian menunjukkan bahwa nilai tolerance variabel lebih dari 0,1. Pada variabel *likuiditas* nilai tolerance sebesar 0,67 > 0,1 ; variabel *profitabilitas* nilai tolerance sebesar 0,720 > 0,1 ; variabel *leverage* nilai tolerance sebesar 0,601 ; variabel *CSR* nilai tolerance sebesar 0,937 > 0,1 ; variabel Kebijakan Dividen nilai tolerance sebesar 0,966. Pada nilai VIF pada tabel 4.6 dapat dilihat bahwa nilai VIF kurang dari 10. Pada variabel *likuiditas* nilai VIF sebesar 1,434 < 10 ; variabel *profitabilitas* nilai VIF sebesar 1,390 < 10 ; variabel *leverage* nilai VIF sebesar 1,663 < 10 ; variabel *CSR* nilai VIF sebesar 1,067 < 10 ; variabel Kebijakan Dividen nilai VIF sebesar 1,035 < 10. Bahwa dari hasil tabel 6. tidak ditemukan masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	,040	,142			,280	,780
CR	,037	,021	,264		1,724	,090
ROA	-,092	,706	-,028		-,130	,897
DTA	,163	,197	,146		,827	,411
CSR	,636	,321	,323		1,979	,052
Moderasi 1	,004	,031	,044		,123	,902
Moderasi 2	,030	,891	,008		,033	,973
Moderasi 3	,073	,144	,246		,511	,611
Moderasi 4	-,408	,250	-,599		-1,634	,107

a. Dependent Variable: AbsRes

Sumber: Data Olahan

Berdasarkan hasil tabel 7. dijelaskan bahwa hasil pengujian heteroskedastisitas yang menggunakan uji glejser diperoleh nilai signifikan untuk variabel *likuiditas* sebesar 0,090 ; variabel *profitabilitas* sebesar 0,897 ; variabel *leverage* sebesar 0,441 ; variabel *CSR* sebesar 0,052 ; variabel moderasi 1 sebesar 0,902 ; variabel moderasi 2 sebesar 0,973 ; variabel moderasi 3 sebesar 0,611 ; variabel moderasi 4 sebesar 0,107. Dari hasil pengujian maka disimpulkan bahwa masing-masing variabel memiliki nilai lebih dari 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,923 ^a	,853	,834	,389257	1,702

a. Predictors: (Constant), Moderasi 4, CR , Moderasi 2, CSR , DTA , ROA , Moderasi 1, Moderasi 3

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Olahan

Hasil uji autokorelasi pada tabel 8. menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,702. Pada tabel Durbin-Watson, K = 8 dan N = 71 telah menunjukkan dl = 1,337 ; du = 1,874 ; 4-du = 2,126 ; 4-dl = 2,663. Maka dapat disimpulkan $dl < d < du$ atau $1,337 < 1,702 < 1,874$ sehingga nilai Durbin-Watson yaitu 1,702 yang berarti tidak

ada kesimpulan atau *indecision*. Oleh karena itu, maka langkah selanjutnya dilakukan *run test* untuk mengetahui posisi Durbin-Watson. Hasil *run test* pada tabel 9. menunjukkan bahwa residual tidak signifikan, artinya tidak terjadi gejala autokorelasi (Gujarati, 2008).

Tabel 9. Hasil Uji Runs Test

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,05519
Cases < Test Value	35
Cases >= Test Value	36
Total Cases	71
Number of Runs	32
Z	-1,074
Asymp. Sig. (2-tailed)	,283

a. Median

Sumber: Data Olahan

UJI MODEL

Uji F

Tabel 10. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	54,396	8	6,799	44,875	,000 ^b
	Residual	9,394	62	,152		
	Total	63,790	70			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), Moderasi 4, CR, Moderasi 2, CSR, DTA, ROA, Moderasi 1, Moderasi 3

Sumber: Data Olahan

Berdasarkan hasil pada tabel 10. dalam pengolahan data menggunakan uji F dapat dilihat pada nilai F senilai 44,875 dengan signifikan 0,000 < 0,05. Makna dari signifikansi F (< 0,05) menunjukkan bahwa model regresi memenuhi *goodnes of fit*. Hal ini dapat dikatakan variabel independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,923 ^a	,853	,834	,389257

a. Predictors: (Constant), Moderasi 4, CR, Moderasi 2, CSR, DTA, ROA, Moderasi 1, Moderasi 3

Sumber: Data Olahan

Berdasarkan tabel 11. besarnya nilai *adusted R square* sebesar 0,834 atau 83,4%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu *Likuiditas (CR)*, *Profitabilitas (ROA)*, *Leverage (DTA)*, *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan variabel moderasi Kebijakan Dividen (DPR) dapat menjelaskan variabel terikat (Dependen yang dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2020) sebesar 83,4% dan sebesar 16,6% nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi.

Moderated Regresion Analysis (MRA)

Tabel 12. Hasil Uji Regresi Berganda

Coefficients ^a						
	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,635	,268		2,368	,021
	CR	,357	,041	,572	8,787	,000
	ROA	4,116	1,334	,286	3,086	,003
	DTA	-1,283	,373	-,258	-3,443	,001
	CSR	1,351	,607	,155	2,227	,030
	Moderasi 1	-,025	,059	-,066	-,430	,669
	Moderasi 2	-1,702	1,684	-,106	-1,011	,316
	Moderasi 3	-,294	,271	-,222	-1,083	,283
	Moderasi 4	,881	,472	,291	1,865	,067

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Olahan

$$Y = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 ROA + \beta_3 DTA + \beta_4 CSR + \beta_5 CR \cdot Z + \beta_6 ROA \cdot Z + \beta_7 DTA \cdot Z + \beta_8 CSR \cdot Z$$

Berdasarkan tabel 12. maka dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,635 + 0,357(CR) + 4,116 (ROA) - 1,283 (DTA) + 1,351 (CSR) - 0,025 (DPR_CR) - 1,702 (DPR_ROA) - 0,294 (DPR_DTA) + 0,881 (DPR_CSR)$$

Uji Hipotesis

Uji T

Pengujian Hipotesis 1

Berdasarkan tabel 12. dapat diketahui bahwa nilai signifikansinya sebesar $0,000 < 0,05$. Maka dari itu bahwa *Likuiditas* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, **sehingga hipotesis pertama (H_1) diterima**. Membuktikan bahwa keterkaitan antara *liquidity* dengan nilai perusahaan dijelaskan melalui *signaling theory* yaitu saat *liquidity* tinggi pasar akan percaya pada perusahaan, karena tingkat likuiditas dapat dijaga oleh perusahaan, yang berarti kinerja yang baik dimiliki oleh perusahaan tersebut (Wulandari, 2013). Nilai t hitung pada *Likuiditas* memperoleh hasil positif sebesar 8,787 yang berarti *Likuiditas* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Analisis *Liquidity* dijelaskan menggunakan proksi *Current Ratio* (CR) yang mana tingginya kemampuan suatu kas akan berpengaruh pada kemampuan membayar hutang jangka pendek perusahaan dan ada pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Mahendra, et al., 2012 dalam Mahardikari & Auliya., 2021). Hasil ini sejalan dengan penelitian (Rudangga dan Sudiarta, 2016), (Maryam, et al., 2020), (Putra dan Sedana, 2019), (Sukarya, I., Baskara, I., 2019) dan (Mahardikari, Auliya., 2021) dan membuktikan *Likuiditas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis 2

Berdasarkan tabel 12. dapat diketahui bahwa nilai signifikansinya sebesar $0,003 < 0,05$. Membuktikan bahwa *Profitabilitas* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, **sehingga hipotesis kedua (H_2) diterima**. Hal ini membuktikan bahwa *Profitability* yaitu suatu bagian untuk menciptakan nilai perusahaan yang menunjukkan peluang perusahaan di masa depan (Wulandari, 2013). Nilai t hitung pada *Profitability* memiliki hasil positif sebesar 3,086 yang berarti *Profitability* berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penjelasan *signaling theory* bahwa *Profitability* akan menjadi sinyal dari pihak manajemen yang menggambarkan kemungkinan perusahaan yang menjadikan *Profitability* untuk dasar yang membentuk dan secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan yang dilihat melalui harga saham (Anjarwati, et al., 2016). Menurut (Mentalita, et al., 2019), *Profitability* merupakan kondisi perusahaan ketika mampu untuk menghasilkan keuntungan pada saat periode tertentu. *Profitability* diukur dengan ROA (*Return on Asset*). Jika harga saham mengalami peningkatan yang tinggi maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Sunarto et al., 2020). Hasil ini sejalan dengan penelitian (Gurnita, A., Hermanto., et al., 2021) *profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh (Dwiastuti, S., Dillak, V., 2019), (Setiawati, L., Lim, M., 2019), (Mahardikari, Auliya., 2021), (Sukarya, I., Baskara, I., 2019), (Aldi, M., Erlina., et al., 2020) dan membuktikan *profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis 3

Berdasarkan tabel 12. dapat diketahui bahwa nilai signifikansinya sebesar $0,001 < 0,05$. Nilai t hitung pada *Leverage* sebesar -3,443 yang berarti *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, **sehingga hipotesis (H_3) ketiga diterima**. Hal ini selaras dengan *agency theory* yang menyatakan adanya hubungan antara manajer dengan pemilik saham. Pemegang saham memberikan wewenang kepada pihak manajemen perusahaan untuk melakukan segala sesuatu dengan keinginan pemegang saham dalam mengambil keputusan. Peningkatan hutang akan timbul sinyal positif di mana perusahaan tersebut mendapat pencapaian yang baik, perusahaan pada sektor pertambangan ini berskala besar dan memiliki kinerja yang baik sehingga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Dari pihak peminjam juga akan meminjamkan kepada perusahaan yang sanggup melunasi kewajibannya. Maka pandangan positif terhadap perusahaan akan memicu peningkatan nilai perusahaan, namun jika kondisi perusahaan dalam keadaan yang kurang baik maka penggunaan hutang akan lebih rendah dibandingkan dengan biaya bunganya hal tersebut akan merugikan perusahaan (Tantawi & Jonnardi, 2020). Hasil penelitian ini sejalan dengan Nainggolan & Listiadi (2014) yang menyatakan hasil negatif signifikan karena hutang salah satu sumber pembiayaan yang terdapat resiko tinggi yaitu pembayaran bunga yang pada umumnya tidak dapat ditutupi oleh perusahaan. Implikasi untuk penelitian ini adalah *leverage* (DTA) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV). Dapat diartikan bahwa setiap kenaikan atau penurunan *leverage* akan diiringi perubahan secara nyata oleh nilai perusahaan yang mana perubahan tersebut berbanding terbalik. Maka perusahaan akan mengalami keuntungan apabila *leverage* semakin menurun.

Pengujian Hipotesis 4

Berdasarkan tabel 12. dapat diketahui bahwa nilai signifikansinya sebesar $0,030 < 0,05$. Maka dari itu bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, **sehingga hipotesis keempat (H_4) diterima**. Membuktikan bahwa CSR diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena pasar akan merespon positif perusahaan yang menjalankan tanggung jawabnya. Pelaksanaan CSR tidak lagi dianggap sebagai biaya, tetapi merupakan investasi perusahaan (Erni, 2007 dalam Kusumadilaga, 2010). Nilai t hitung pada *Corporate Social Responsibility* (CSR) memperoleh nilai positif sebesar 2,227 yang berarti *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh pada nilai perusahaan. Menurut (Mentalita, H., et al, 2019), variabel CSR berpengaruh signifikan (secara statistik) yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV), hal ini menunjukkan bahwa CSR sejalan dengan nilai perusahaan, begitupula sebaliknya semakin menurun CSR akan menurunkan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Cooms dan Holladay, 2012) yang menyatakan bahwa pengungkapan sosial berpengaruh pada nilai perusahaan yaitu perusahaan yang melaksanakan pengungkapan CSR dapat menarik investor, karyawan, konsumen, dan mendapatkan liputan media yang positif. Penelitian ini didukung oleh (Wibowo., et al, 2016), (Gunawan & Utami, 2008), (Susanti, 2014), dan Kusumadilaga (2010).

Pengujian Hipotesis 5

Hasil pengujian hipotesis kelima (H_5) dapat diketahui bahwa nilai signifikan $0,669 > 0,05$ yang artinya tidak signifikan, dengan nilai t hitung negatif -0,430. Dapat dijelaskan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh *Likuiditas* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahendra et al. (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *likuiditas* terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang dilakukan oleh manajemen perusahaan sangat berdampak pada *likuiditas*. Perusahaan harus mampu terlebih dahulu membayarkan hutang jangka pendeknya dengan aktiva yang dimilikinya contohnya kas yang ada. Seperti yang kita ketahui bahwa unsur dari *likuiditas* adalah kas dimana kas tersebut yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Semakin banyak kas yang keluar akan menurunkan tingkat *likuiditas* perusahaan. *Likuiditas* yang rendah dapat menurunkan nilai perusahaan karena perusahaan tidak mampu membayar hutang jangka pendek apabila memilih membayar dividen kepada pemegang saham. **Sehingga hipotesis kelima (H_5) diterima**, hal ini sesuai dengan penelitian Mahendra et al (2012) dan Mentalita et al (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh *Likuiditas* terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis 6

Hasil pengujian hipotesis keenam (H_6) dapat diketahui bahwa nilai signifikan $0,316 > 0,05$ yang artinya tidak signifikan, dengan nilai t hitung negatif -1,011. Dapat dijelaskan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh *Profitabilitas* terhadap nilai perusahaan. Adanya kebijakan dividen tidak memiliki peran dalam pengaruh *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa informasi mengenai kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Tingkat *profitabilitas* mampu memberikan sinyal positif kepada investor atas nilai perusahaan, akan tetapi kebijakan dividen tidak bisa memperkuat penilaian investor atas saham perusahaan ketika terjadi peningkatan *profitabilitas*. **Sehingga hipotesis keenam (H_6) diterima**, hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mentalita et al (2019) dan

Dj et al (2012), yang membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis 7

Hasil pengujian hipotesis ketujuh ($\square_7$) dapat diketahui bahwa nilai signifikan $0,283 > 0,05$ yang artinya tidak signifikan, dengan nilai t hitung negatif -1,083. Dapat dijelaskan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dikarenakan, sebaik apapun kebijakan dividen yang dibuat oleh manajemen perusahaan tidak akan mempengaruhi investor karena, investor melihat bahwa *leverage* perusahaan besar jadi, investor tidak mau mengambil resiko tersebut. Walaupun pendapat menyatakan bahwa “*high risk high return*” namun tidak semua investor berani mengambil resiko besar yang akan terjadi pada perusahaan yang diinvestasikannya. Selain itu diduga perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi cenderung lebih mendahulukan membayar hutang jangka panjang dan beban bunga atas hutangnya dari pada membagikan dividen dengan jumlah besar namun, tetap memberikan dividen dengan jumlah lebih sedikit. Jika dibandingkan dengan perusahaan yang *leverage* lebih rendah maka bisa dipastikan perusahaan tersebut akan memberikan dividen yang lebih besar dikarenakan kewajiban yang ditanggung perusahaan atas beban/biaya bunga atas hutang lebih sedikit sehingga keuntungan dapat digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham yang berarti meningkatkan nilai perusahaan. **Sehingga hipotesis ketujuh ($\square_7$) diterima**, hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mentalita et al (2019); Mahendra et al (2012); dan Tahu & Susilo (2017), yang membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis 8

Hasil pengujian hipotesis kedelapan ($\square_8$) dapat diketahui bahwa nilai signifikan $0,067 > 0,05$ yang artinya tidak signifikan, dengan nilai t hitung positif 1,865. Dapat dijelaskan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap nilai perusahaan, dan dinyatakan **hipotesis kedelapan ($\square_8$) ditolak pada level 5%, akan tetapi diterima pada level 10%**. Relevan dengan hasil penelitian Wulandari, et al (2020) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, hal ini dikarenakan para investor tidak merespon atas apa yang dilakukan perusahaan dengan bentuk kepeduliannya terhadap sosial, ekonomi, dan lingkungan. Oleh karena itu CSR tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Dian & Lidyah, 2013), (Ardimas & Wardoyo, 2014), dan (Saedah, 2015).

PENUTUP

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan maka diperoleh hasil sebagai berikut: (1). *Likuiditas* menggunakan pengukuran CR (*Current Ratio*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi tingginya kemampuan suatu kas akan berpengaruh pada kemampuan membayar hutang jangka pendek perusahaan dan ada pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (2). *Profitabilitas* menggunakan pengukuran ROA (*Return On Asset*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika harga saham mengalami peningkatan yang tinggi maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3). *Leverage* menggunakan pengukuran DTA (*Debt To Asset Ratio*) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa hutang salah satu sumber pembiayaan yang terdapat resiko tinggi yaitu pembayaran bunga yang pada umumnya tidak dapat ditutupi oleh perusahaan. (4). *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena pasar akan merespon positif perusahaan yang menjalankan tanggung jawabnya. Pelaksanaan CSR tidak lagi dianggap sebagai biaya, tetapi merupakan investasi perusahaan. (5). Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh *Likuiditas* terhadap nilai perusahaan, karena *Likuiditas* yang rendah dapat menurunkan nilai perusahaan karena perusahaan tidak mampu membayar hutang jangka pendek apabila memilih membayar dividen kepada pemegang saham. (6). Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh *Profitabilitas* terhadap nilai perusahaan, karena kebijakan dividen tidak bisa memperkuat penilaian investor atas saham perusahaan ketika terjadi peningkatan *profitabilitas*. (7). Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh *Leverage* (DTA) terhadap nilai perusahaan, karena walaupun pendapat menyatakan bahwa “*high risk high return*” namun tidak semua investor berani mengambil resiko besar yang akan terjadi pada perusahaan yang diinvestasikannya. (8). Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap nilai perusahaan pada level 5% tetapi signifikan memoderasi pada level 10%.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdillah, Andianto. 2013. "Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2009-2012". *Semarang : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro*.
- Ahmar dan Kurniawan, 2007. "Analisis Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Pemenuhan Corporate Governance pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Jakarta," *Jurnal MAKSI. Vol 7 NO 3, Agustus*.
- Aldi, M.F., Erlina., & Amalia, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora Vol. 4*.
- Andika, B., & Sunarto, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Economics and Business, 5(1), Maret 2021, 149-157*.
- Anthony, R.N. dan V. Govindarajan. 1995. Manajement Control System. Eight Edition. *International Student Edition . Richard D. Irwin Inc. U.S.A*.
- Ardimas, W., dan Wardoyo. (2014). Pengaruh kinerja keuangan dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan pada bank go public yang terdaftar di BEI. Seminar Nasional dan Call for Paper (Sancall 2014): *Research Methods and Organizational Studies, 231-238*.
- Artati, D. W. I. (2020). Pengaruh Return on Assets, Size dan Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Deviden. *JBMA, VII(1), 111– 131*.
- Aslindar, D. A., dan Lestari, U. P. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Peluang Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Dinamka Akuntansi, Keuangan dan Perbankan. Vol. 9. No.1. Universitas Selamat Sri Kendal, Indonesia*.
- Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. BPFE, Yogyakarta*.
- Bergevin, Peter M. 1984. Analisis Laporan Keuangan. AS: Richard D. Irwin, Inc. Brigham dan Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat*.
- Brigham E. F., Gapenski C. Louis, Daves R. Phillip.1999. Intermediate Financial Management. *Sixth Edition, The Dryden Press Brace College Publisher*.
- Brigham, E.F. dan Gapenski, Louis. 1996. Intermediate finance management. (5th ed). *Harbor Dlrive: Lthe Dryden Press*.
- Brigham, Eugene F, dan Houston Joel F. 2001. "Manajemen Keuangan". *Edisi 8. Jakarta: Erlangga*.
- Chukck, William, Manajemen, Edisi Pertama, *Salemba Empat, Jakarta 2001*.
- Coombs, W. T., & Holladay, S. J. (2012). Managing CSR: A communication approach. *New Jersey: Wiley-Blackwell*.

- Della, T. & Junnardi. (2020). Pengaruh Likuiditas, Firm Growth, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara / Vol.2 Edisi Oktober 2020 : 1460 – 1468*.
- Dendawijaya, Lukman. (2009). Manajemen Perbankan. *Jakarta: Ghalia Indonesia*.
- Dian, F., dan Lidyah, R. (2013). Pengaruh corporate social responsibility, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan tambang batu bara yang terdaftar di BEI. *Journal of Accounting STMIK Mpd - STIE Mpd, 1-10*.
- Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL ASET (AKUNTANSI RISET), 11 (1), 2019, 137-146*.
- Eisenhardt, M. Kathleen. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *The Academy of Management Review, vol.14, no.1, pp.57-74*.
- Fajriah, A. S. A. (2016). Peran Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi. Universitas Negeri Semarang*.
- Ghozali, Imam. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21: Update PLS Regresi. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gitman, J. 2006. Principles of Managerial Finance, 10th edition.
- Gordon, Myron and John Lintner. 1956. Distribution of Income of Corporations Among Dividend, Retained Earning and Taxes. *The American Economic Review*.
- Gujarati, Damodar, 2003, Ekonometri Dasar. Terjemahan: Sumarno Zain, Jakarta: Erlangga.
- Gunawan, B., & Utami, S. S. (2008, September). Peranan corporate social responsibility dalam nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 7, 2, 174-185*.
- Gurnita, A., Hermanto., & Surasni, N. K. (2021). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Internasional Multikultural dan Pemahaman Multireligius Volume 8, Edisi 1*.
- Gustian, D. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, 5(2), 2635–5315*.
- Handriani, E., & Robiyanto, R. (2018). Corporate Finance and Firm Value in The Indonesian Manufacturing Companies. *International Research Journal of Business Studies, 11(2), 113– 127*. <https://doi.org/10.21632/irjbs.11.2.113-127>.
- Hery. 2020. Dasar-Dasar Perbankan. Jakarta: PT. Grasindo.
- Husnan, Suad. (2001). Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Edisi Ketiga. UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- 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).
- Karimzadeh, Majid, S.M Jawed Akhtar and Behzad karimzadeh. 2013. *Determinants of Profitability of Banking Sector india, South Asia Paper (20) 211-219*.
- Keown, et al. 2000. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, ed.1, dialih bahasakan oleh Chaerul D. Djakman dan Dwi Sulistyorini, Salemba Empat, Jakarta.
- Kotler, P & Lee, N. 2005. Corporate Social Responsibility : Doing the Most Good for Your Company and Your Cause. John Wiley & Sons, Inc. New Jersey.
- Kusumadilaga, R. (2010). Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Diponegoro Journal of Accounting, 71-90*.
- LubisI. L., SinagaB. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen (JAMB), 3(3), 458*.

- Mahardikari, A.K.W. (2021). Pengaruh Profitability, Liquidity, Leverage, Dividend Policy, Firm Size, dan Firm Growth terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 9 Nomor 2*.
- Mardiyati U., et al. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia 3(1)*.
- Mentalita, H., Muda, I., & Keulana. (2019). The Effect Of Liquidity, Profitability, Leverage And Corporate Social Responsibility On Company Value With Dividend Policy As A Moderating Variable. *International Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, 2(1), 1-13.
- Nugraha, R. A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mirai Management*, 370-377.
- Odum, A. N., Chinwe, G., Omeziri, R. I., & Egbunike, C. F. (2019). Impact of Dividend Payout Ratio on the Value of Firm: A Study of Companies Listed on the Nigerian Stock Exchange. *Indonesian Journal of Contemporary Management Research*, 1(1), 25. <https://doi.org/10.33455/ijcmr.v1i1.84>.
- Palupi, R. S. & Hendiarto, S. (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*. Vol. 2, No. 2.
- Prastuti, Rai Kadek Ni dan I Gede Merta Sudiarta, 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-jurnal manajemen Unud*.
- Purwohandoko. (2009). Dasar - Dasar Manajemen Keuangan (Teori, Aplikasi dan kasus). Surabaya: Unesa University Press.
- Putra, N.D.A., & Lestari, P.V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud Vol.5, No.7*.
- Putri, S.S.P., & Wahyuningsih, E.M. (2021). Firm Size, Laverage, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fakutas Ekonomika dan Bisnis UNMUL AKUNTABEL 18 (1), 2021* 41-50.
- Rika Nurlela dan Islahudin. (2008). "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating"(Studi Empiris Pada Perusahann Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak 23-24 2008.
- Saedah, Z. (2015). Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating (Studi pada perusahaan manufaktur di BEI periode tahun 2011-2013). *Online Journals*, 1-13.
- Setiawati, L. W., & Lim, M. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL AKUNTANSI*, 12 (1), 29-57.
- Sharma, S., Durand, R.M., Gur-Arie, O. (1981). Identification and Analysis of Moderator Variabel. *Journal of Marketing Research*. 18(3), 291-300.
- Sitanggang, D. P., & Chusnah, F. N. (2020). Influence of Profitability, Leverage and Managerial Ownership on Firm Value with Corporate Social Responsibility as Moderation Variable. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*.
- Solihin, Ismail. 2009. Corporate Social Responsibility from Charity to Sustainability. Jakarta : Salemba Empat.
- Sondakh, R. (2019). The Effect Of Dividend Policy, Liquidity, Profitability And Firm Size On Firm Value In Financial Service Sector Industries Listed In Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period. *Accountability*, 8(2), 91-101.
- Spence, Michael. 1973. Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87, No. 3. (Aug., 1973), pp. 355-374.
- Sudana, I Made. (2015). Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga
- Sugiyono. 2013. Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.

- Sukarya, I.P & Baskara, I.G.K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen* Vol 8 No 1.
- Sunarto, S., Trijono, A. L., & Oktaviani, R. M. (2020). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Company Value: The Moderating Effect of Dividend Policy. *Talent Development & Excellence*, 12, 3326 – 333.
- Supriyono, R. A. (2018). *Akuntansi Keprilakuan*. Gajah Mada University Press.
- Susanti, N. A. (2014). Evaluasi CSR terhadap nilai perusahaan. *Online Journals*, 1-17.
- Vidarani, I. G., & Budiasih, I. A. (2019). Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Pemoderasi Pengaruh Leverage dan Kepemilikan Manajerial Pada Nilai Perusahaan. *e-Jurnal Akuntansi*, 30(1), 147-162.
- Weygandt, Paul D. Kimmel, Donald E. Kieso. 2013. *IFRS Edisi Akuntansi Keuangan*. AS: John Wiley & Sons, Inc.
- Wiagustini, Ni luh Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar. Udayana University Press.
- Wibowo, S., Yokhebed, & Tampubolon, L. D. (2016, Juli 28). Pengaruh CSR disclosure dan GCG terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2012-2014). *Prosiding Seminar Nasional*, 927-935.
- Wolfensohn, J. 1999. *Corporate Governance*. Financial Times.
- Wulandari, R., Wibowo, S., & Yunanto, A. (2020). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi (JEBA) Volume 22 No 2 Tahun 2020*.