E-ISSN: 3025-0994
Halaman 117-126
Volume 2 Nomor 4 Tahun 2024

# The Effect of Leverage on Company Value with Dividend Policy as a Mediating Variable and Business Risk as a Moderating Variable

**Shinta Rizki Septiani[1], Fauji Sanusi[2], Enis Khaerunnisa [3]**
[1,2,3] Program Studi Manajemen, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa
e-mail: 5551200058@untirta.ac.id

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahu pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kebijakan dividen dan dimoderasi oleh business risk pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI pada periode 2017 – 2022. Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan data sekunder dari laporan keuangan masing-masing perusahaan, baik yang diperoleh melalui website IDX maupun website resmi masing-masing perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan metode non probabilitas pada perusahaan yang terdaftar di sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2022. Data penelitian merupakan data panel yang dianalisis menggunakan SPSS dan Hayes Process dengan tahapan analisis yaitu statistic desktiptif hingga conditional process analysis. Hasil uji hipotesis menunjukan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh leverage dengan nilai perusahaan, Business Risk tidak mampu memoderasi pengaruh leverage dengan kebijakan dividen dan Business Risk mampu memoderasi pengaruh leverage dengan nilai perusahaan.

**Kata kunci:** *Leverage, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, Business Risk*

**Abstract**

*This study aims to find out the effect of leverage on company value mediated by dividend policy and moderated by business risk in infrastructure sector companies listed on the IDX in the period 2017 – 2022. The research uses a quantitative method using secondary data from the financial statements of each company, both obtained through the IDX website and the official website of each company. Sampling uses a non-probability method on companies listed in the infrastructure sector listed on the IDX in 2017-2022. The research data is panel data analyzed using SPSS and Hayes Process with analysis stages, namely descriptive statistics to conditional process analysis. The results of the hypothesis test show that leverage has a negative and significant effect on the company's value, Dividend Policy has a positive and significant effect on the company's value, Leverage has no effect on the dividend policy, Dividend policy is unable to mediate the influence of leverage with the company's value, Business Risk is unable to moderate*

*the influence of leverage with the dividend policy and Business Risk is able to moderate the influence of leverage with the company's value.*

**Keywords:** *Leverage, Firm Value, Dividend Policy, Business Risk*

## LATAR BELAKANG

Pesatnya perkembangan di dunia industri membuat persaingan antara Perusahaan semakin kompetitif. Hakikatnya, Perusahaan didirikan untuk mendapatkan keuntungan. Untuk mendapatkan keuntungan tersebut, Perusahaan harus beroperasi dalam jangka waktu yang Panjang sehingga keuntungan yang didapatkan juga bisa terus berkembang dan konsisten. Dengan adanya persaingan ini Perusahaan dituntut untuk meningkatkan kinerjanya agar profit yang didapatkan bisa terus meningkat. Nilai Perusahaan berkaitan erat dengan harga saham, sehingga dengan menjadikan perusahaannya menjadi Perusahaan go public adalah salah satu Upaya Perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaanya. Jika harga saham meningkat maka nilai Perusahaan juga ikut meningkat. Menurut (Kombih & Suhardianto, 2018), nilai Perusahaan ialah harapan dari para pemegang saham terhadap Perusahaan yang dimana jika nilai perusahaan tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan baik untuk masa kini maupun prospek masa depan.

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai Perusahaan yaitu leverage. Untuk mendapatkan pendanaan yang lebih, Perusahaan bisa menggunkan hutang (leverage). Leverage bisa digunakan untuk melihat sejauh mana Perusahaan mampu untuk melunasi hutangnya, baik itu jangka Panjang maupun jangka pendek (Sulistyo Rahayu et al., 2020). Rata-rata DER mengalami pergerakan yang lebih stabil dibandingkan dengan pergerakan nilai PER, di tahun 2021 menunjukan nilai DER meningkat tetapi justru nilai PER di tahun tersebut menurun dibandingkan tahun sebelumnya. Fenomena ini bertentangan dengan teori trade off, dimana pada teori itu menjelaskan bahwa jika penggunaan hutang berada pada titik yang optimal maka akan meningkatkan nilai perusahaan dan berlaku juga sebaliknya jika penggunaan hutang ini melebihi batas titik optimal maka akan menurunkan nilai suatu Perusahaan (Ramdhonah et al., 2019).

Kebijakan dividen ialah suatu keputusan yang diambil oleh Perusahaan dalam hal pengalokasian laba yang diperoleh, apakah akan dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen atau ditahan untuk investasi guna meningkatkan kegiatan operasional Perusahaan yang nantinya akan bisa meningkatkan nilai Perusahaan (Rahmasari et al., 2019). Kebijakan dividen menjadi variabel mediasi dimana kebijakan dividen ini menjadi salah satu faktor untuk meningkatkan nilai Perusahaan. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, Kebijakan dividen mampu memediasi hubungan antara leverage dengan nilai Perusahaan menurut penelitian yang telah dilakukan oleh (Novitasari, 2018).

Penelitian yang dilakukan oleh (Bagus et al., 2016; Kartika Dewi & Abundanti, 2019; R. D. Putra & Gantino, 2021; Setiadewi & Purbawangsa, 2015; Widayanti & Yadnya, 2020) membuktikan bahwa leverage memiliki pengaruh terhadap nilai

perusahaan. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh (Ibrahim, 2020; Kusuma & Rahyuda, 2022; Lamba & Atahau, 2022; Novari & Lestari, 2020; Prasetya & Mushdholifah, 2020) membuktikan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dengan adanya masalah baik itu fenomena bisnis ataupun adanya research gap maka menimbulkan penelitian yaitu bagaimana membangun model penelitian untuk mengatasi masalah yang terjadi antara leverage dengan nilai Perusahaan, dimana dalam penelitian ini menambahkan kebijakan dividen yang di proksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) sebagai variabel mediasi yang dianggap bisa mengatasi masalah dari perbedaan hasil penelitian tersebut dan Business Risk sebagai variabel moderasi.

## METODE

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Data yang diperolah merupakan data sekunder yang diambil dari laman masing-masing perusahaan sektor infrastruktur dan Bursa Efek Indonesia periode 2017 - 2022. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor infrasrtuktur yang terdaftar di BEI pada periode 2017 – 2020 yang berjumlah 33 perusahaan. Pemilihan sampel dengan menggunakan metode purposive sampling Dimana metode ini memilih sampel dengan beberapa kriteria, antara lain; perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode penelitian yaitu 2017 – 2020, perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap selama 6 tahun periode penelitian, perusahaan yang rutin membagikan dividen selama periode penelitian dan perusahaan yang melaporkan keuangannya dengan mata uang rupiah. Dari kriteria yang ditetapkan sebelumnya maka sampel pada penelitian ini sebanyak 9 perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan alat analisis yang dinamakan SPSS Andrew Hayes Process yang menggunakan model 8. Alat analisis ini adalah alat yang bisa digunakan untuk memahami dampak atau pengaruh sebuah variabel dengan adanya moderasi yang dapat mempengaruhi variabel lainnya. Selanjutnya dilakukan uji hipotesis yaitu uji T dan untuk pengujian mediasi dan moderasi menggunakan Macro Hayess Process. Lalu dilakukan juga uji koefisien korelasi dan koefisien determinasi.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

**Tabel 1 Analisis Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|---|---|---|---|---|---|
| PER | 54 | 2.47 | 219,3 | 34,0763 | 46,47382 |
| DER | 54 | 0,11 | 7,04 | 15,602 | 1,46829 |
| DPR | 54 | 0,01 | 3,37 | 0,9825 | 0,88731 |
| DOL | 54 | -5,88 | 6,62 | 0,8709 | 1,86604 |
| Valid N (listwise) | 54 | | | | |

Dapat dilihat dari table 1 bahwa data yang valid adalah sebanyak 54, Dimana rincian penjelasan variabelnya adalah sebagai berikut: 1) Variabel PER memiliki nilai rata-rata 34,0763 dan nilai std. deviasi 46,47382. Nilai maksimum sebesar 219,30 dan untuk nilai minimum adalah sebesar 2,47. 2) Variabel DER memiliki nilai rata-rata 1,5602 dan nilai std. deviasi sebesar 1,46829. Nilai maksimum sebesar 7,04 dan untuk nilai minimum adalah sebesar 0,11. 3) Variabel DPR memiliki nilai rata-rata 0,8925 dan nilai std deviasi sebesar 0,88731. Nilai maksimum sebesar 3,37dan untuk nilai minimum adalah sebesar 0,01. 4) Variabel DOL memiliki nilai rata-rata 0,8709 dan nilai std deviasi sebesar 1,86604. Nilai maksimum sebesar 6,62 dan untuk Nilai minimum adalah sebesar -5,88.

## Pengujian Hipotesis

OUTCOME VARIABLE:
PER

Model Summary

| R | R-sq | MSE | F | df1 | df2 | p |
|---|---|---|---|---|---|---|
| ,9627 | ,9268 | 171,0284 | 155,0764 | 4,0000 | 49,0000 | ,0000 |

Model

| | coeff | se | t | p | LLCI | ULCI |
|---|---|---|---|---|---|---|
| constant | 40,5746 | 3,8052 | 10,6628 | ,0000 | 32,9276 | 48,2216 |
| DER | -9,9545 | 1,1181 | -8,9030 | ,0000 | -12,2014 | -7,7075 |
| DPR | 5,4302 | 2,1646 | 2,5087 | ,0155 | 1,0803 | 9,7801 |
| DOL | -4,0786 | 1,1571 | -3,5247 | ,0009 | -6,4040 | -1,7532 |
| Int_1 | ,9519 | ,2291 | 4,1552 | ,0001 | ,4915 | 1,4122 |

**Gambar 1 Pengujian Hipotesis**

Sumber: Output SPSS (Data Diolah)

1. **Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

   Berdasarkan hasil uji regresi yang telah dilakukan pada gambar 1 dapat dilihat bahwa nilai t-hitung dari variabel leverage terhadap nilai Perusahaan adalah sebesar -8,9030 dimana t-tabelnya adalah sebesar 2,005746. Maka dari itu -t-hitung < -t-tabel karena (-8,9030 < -2,005746) dan taraf signifikansi adalah sebesar 0,000 dimana lebih kecil dari 0,05. Sehingga, hubungan leverage terhadap nilai perusahaan itu signifikan. Dapat dinyatakan bahwa leverage memiliki pengaruh signifikan dengan arah yang negative terhadap nilai perusahaan atau **H1 ditolak.**

2. **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

   Pada gambar 1, dapat dijelaskan bahwa t-hitung dari variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 2,5087 yang berarti lebih besar daripada t-tabel karena 2,5087 > 2,005746 serta taraf signifikansinya adalah sebesar 0,0155 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan adalah signifikan. Maka dapat dinyatakan bahwa

kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya **H2 diterima.**

```
OUTCOME VARIABLE:
 DPR

Model Summary
          R       R-sq        MSE          F        df1        df2          p
      ,3539      ,1252      ,7300     2,3859     3,0000    50,0000      ,0801

Model
              coeff         se          t          p       LLCI       ULCI
constant     1,0195      ,2025     5,0338      ,0000      ,6127     1,4263
DER           ,1281      ,0708     1,8102      ,0763     -,0140      ,2703
DOL          -,1865      ,0709    -2,6318      ,0113     -,3288     -,0442
Int_1        -,0098      ,0149     -,6562      ,5147     -,0397      ,0202
```

**Gambar 2 Pengujian Hipotesis**

Sumber: Output SPSS (Data Diolah)

**3. Pengaruh Leverage Terhadap kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil uji regresi yang dilakukan pada gambar 2 dapat dilihat bahwa nilai t-hitung dari variabel leverage terhadap kebijakan dividen adalah 1,8102 yang artinya lebih kecil daripada t-tabel karena 1,8102 < 2,005746. Serta taraf signifikansi sebesar 0,0763 sehingga nilainya lebih besar dari 0,05, hal ini berarti bahwa leverage tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga hubungan leverage adalah positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen maka **H3 ditolak.**

```
Indirect effect(s) of X on Y:
          Effect     BootSE   BootLLCI   BootULCI
DPR      -,0979      ,4485     -,9430      ,8853
```

**Gambar 3 Hasil Pengujian Mediasi**

Sumber: Output SPSS (Data Diolah)

**4. Pengaruh Mediasi Kebijakan Dividen Terhadap Hubungan Leverage dengan Nilai Perusahaan**

Dalam pengujian mediasi menggunakan PROCESS, untuk mengetahui ada atau tidaknya peran mediasi dari variabel adalah dengan melihat nilai Lower Level Confidence Interval (LLCI) dan Upper Lever Confidence Interval (ULCI) terdapat angka 0 atau tidak. Jika ditemukan adanya 0 maka artinya tidak terdapat peran mediasi, maka dari itu nilai keduanya harus positif ataupun negatif. Dapat dilihat pada tabel 4.4 bahwa nilai LLCI adalah sebesar -0,5927 sedangkan nilai ULCI sebesar 0,1197 artinya mengandung unsur 0. Hal ini berarti bahwa variabel

kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan antara leverage dan nilai perusahaan sehingga **H4 ditolak.**

5. **Pengaruh Moderasi Business Risk Terhadap Hubungan Leverage dengan Kebijakan Dividen**

   Berdasarkan hasil uji regresi yang telah dilakukan pada gambar 2 menunjukan bahwa variabel business risk dalam memoderasi hubungan antara leverage dan kebijakan dividen memiliki nilai t-hitung < t-tabel dimana nilainya itu adalah sebesar -0,6562 < 2,005746 dengan taraf signifikansi 0,5147. Dengan taraf signifikansi yang lebih besar daripada 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa business risk tidak mampu memoderasi hubungan antara leverage dengan kebijakan dividen atau **H5 ditolak.**

6. **Pengaruh Moderasi Business Risk Terhadap Hubungan Leverage dengan Nilai Perusahaan**

   Berdasarkan hasil uji regresi yang dilakukan pada gambar 1 dapat dilihat bahwa variabel business risk sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara leverage terhadap nilai Perusahaan memiliki nilai t-hitung 4,1552 yang artinya lebih besar daripada nilai t-tabelnya karena 4,1552 > 2,0005746. Selain itu, taraf signifikansi variabel business risk adalah 0,0001 < 0,05 sehingga menunjukan bahwa variabel business risk ini mampu memoderasi hubungan antara leverage dengan nilai Perusahaan atau **H6 diterima.**

**Koefisien Korelasi**

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan pada gambar 1 dapat dilihat bahwa nilai koefisien korelasinya (r) adalah 0,9627 atau 96,27%. Dalam hal ini berarti bahwasanya variabel independent memiliki hubungan yang kuat dan searah dengan variabel dependennya. Hal ini menunjukan bahwa apabila ada perubahan dalam satu variabel akan disertai perubahan yang signifikan dengan variabel lainnya.

**Koefisien Determinasi**

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan pada gambar 1, nilai koefisien determinasi (r2) adalah sebesar 0,9268. Nilai 0,9268 atau 92,68% ini berarti bahwa model regresi yang digunakan ini mempunyai kemampuan yang sangat baik dalam menjelaskan variasi dalam variabel terikat dengan menggunakan variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini.

**PEMBAHASAN**

Leverage memiliki arah yang negative terhadap nilai perusahaan namun signifikan artinya dengan meningkatnya leverage maka nilai Perusahaan cenderung menurun signifikan. Walaupun dengan tingginya penggunaan hutang dan perusahaan akan mendapatkan pengurangan pajak masih belum cukup untuk menutupi biaya lainnya apabila leverage tinggi yang justru memberikan dampak yang negative pada nilai

perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh (Chadha & Sharma, 2015; Ibrahim, 2020; Ndubuisi et al., 2019; Rachmawati & Pinem, 2015).

Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan signalling theory bahwa dividen menjadi salah satu sinyal positif karena apabila semakin tinggi dan rutin suatu perusahaan dalam membagikan dividennya maka menunjukan bahwa kinerja perusahaan stabil dan harga saham akan meningkat mengikuti kepercayaan investor yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Agustin & Anwar, 2022; Antoro & Hermuningsih, 2018; Patrisia et al., 2019; A. N. D. A. Putra & Lestari, 2016; Sartini & Purbawangsa, 2014).

Leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen artinya besar kecilnya Tingkat leverage tidak mempengaruhi besaran dividen yang dibagikan Perusahaan. Hal ini menunjukan bahwa perusahaan memiliki komitmen yang tinggi untuk tetap membayarkan dividennya walaupun tingkat penggunaan hutangnya tinggi bahkan hutang yang tinggi bisa meningkatkan kemampuan pembayaran dividen jika penggunaannya diimbangi dengan kenaikan keuntungan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (A Alawiyah et al., 2021; Agustino & Dewi, 2019; Debi Monika & Sudjarni, 2017; Ginting, 2018; Syahwildan et al., 2023).

Kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan antara leverage dengan nilai perusahaan. Tinggi atau rendahnya tingkat leverage yang dimiliki oleh perusahaan bukanlah faktor yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan melalui pembagian dividen, karena dalam pembagian dividen ini tidak dipengaruhi oleh seberapa besar atau rendahnya tingkat hutang perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sari et al., 2022; Supriyanah & Ghoniyah, 2015).

Business risk tidak mampu memoderasi hubungan antara leverage dengan kebijakan dividen. Dalam situasi risiko bisnis yang tinggi, perusahaan mungkin lebih cenderung untuk mengurangi pembayaran dividen atau menunda distribusi laba untuk menjaga likuiditas dan memastikan kelangsungan operasional. Hal ini dapat mengurangi keterkaitan antara keputusan mengenai leverage dan kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Putri, 2023).

Business risk mampu memoderasi hubungan antara leverage dengan nilai perusahaan. Resiko bisnis dapat memperkuat hubungan antara leverage dan nilai perusahaan Ketika sebuah perusahaan menghadapi risiko bisnis yang tinggi, kemampuan perusahaan untuk mengelola utang menjadi lebih kritis. Perusahaan dengan leverage tinggi mungkin mengalami perubahan nilai perusahaan yang lebih besar sebagai respons terhadap risiko bisnis yang meningkat, memperkuat hubungan antara kedua faktor tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Gracia, 2013).

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil uji dan analisis data dari perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2017 – 2022 didapatkan hasil penelitian yaitu leverage mampu

mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan, kebijakan dividen mampu mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan, Leverage tidak mampu mempengaruhi peningkatan kebijakan dividen, kebijakan dividen tidak dapat memediasi hubungan antara leverage dengan nilai perusahaan, business risk tidak dapat memoderasi hubungan antara leverage dengan kebijakan dividen, business risk dapat memoderasi hubungan antara leverage dengan nilai perusahaan. Bagi perusahaan sektor infrastruktur perlu memperhatikan tingkat penggunaan hutangnya atau leverage dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan juga perlu memperhatikan pembagian dividennya karena jika perusahaan dapat membayar dividen secara konsisten dan dalam jumlah yang signifikan, karena hal ini menunjukkan stabilitas dan potensi pengembalian yang baik.

## DAFTAR PUSTAKA

A Alawiyah, G Prasetyo, & S Fatimah. (2021). Pengaruh Leveragedan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden. *Perspektif: Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, *19*(2), 175–183.

Agustin, L., & Anwar, M. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estat Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, *6*(2), 1251–1267. www.idx.co.id

Agustino, N. W. I. P., & Dewi, S. K. S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *8*(8), 4957. https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i08.p09

Antoro, A. D., & Hermuningsih, S. (2018). Kebijakan Dividen Dan Bi Rate Sebagai Pemoderasi Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2017. *Upajiwa Dewantara*, *2*(1), 58–75. https://doi.org/10.26460/mmud.v2i1.3070

Bagus, I. G., Pratama, A., & Wiksuana, I. G. B. (2016). *PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE TERHADAP MEDIASI Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana ( Unud ), Bali , Indonesia PENDAHULUAN Semakin meningkatnya persaingan bisnis di era globalisasi saat ini tidak terlepas dari pengaruh berkembangnya I*. *5*(2), 1338–1367.

Chadha, S., & Sharma, A. K. (2015). Capital Structure and Firm Performance: Empirical Evidence from India. *Vision: The Journal of Business Perspective*, *19*(4), 295–302. https://doi.org/10.1177/0972262915610852

Debi Monika, N. G. A. P., & Sudjarni, L. K. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *7*(2), 905. https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v7.i02.p13

Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas. dan Leverage Terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, *8*(2), 195–204.

https://doi.org/10.55601/jwem.v8i2.564
Gracia, S. (2013). Analisis Peranan Risiko Bisnis Dalam Memoderasi Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Institut Bisnis Dan Informatika Kwik Kian Gie*, *10*(2), 198–207.
Ibrahim, U. A. (2020). Effect of Financial Leverage on Firm Value: Evidence From Selected Firms Quoted on the Nigerian Stock Exchange. *European Journal of Business and Management*, 124–135. https://doi.org/10.7176/ejbm/12-3-16
Kartika Dewi, N. P. I., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *8*(5), 3028. https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p16
Kombih, M. T., & Suhardianto, N. (2018). Pengaruh Aktivitas Pemasaran, Kinerja Keuangan, Dan Aset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, *1*(3), 281–302. https://doi.org/10.24034/j25485024.y2017.v1.i3.1909
Kusuma, R. A., & Rahyuda, H. (2022). Pengaruh Modal Intelektual Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *11*(7), 1397. https://doi.org/10.24843/ejmunud.2022.v11.i07.p07
Lamba, A. B., & Atahau, A. D. R. (2022). Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Profitabilitas. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, *6*(1), 16–31. https://doi.org/10.18196/rabin.v6i1.12698
Ndubuisi, K., Ifechi, J., & Newke, C. J. (2019). Financial Leverage And Firm Financial Performance in Nigeria : A Panel Data Analysis Approach. *Global Journal of Management and Business Research: C Finance*, *19*.
Novari, M. P., & Lestari, V. P. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *5*(9), 5671–5694.
Novitasari, R. (2018). *Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening: Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2016*.
Patrisia, D., Roza Linda, M., & Yulianti, U. (2019). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, *2*(8). https://doi.org/10.2403/jkmb.10885300
Prasetya, A. W., & Mushdholifah. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Manajemen*, *8*(3), 190–200. https://doi.org/10.59024/jise.v1i3.201
Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, *5*(7), 4044–4070.
Putra, R. D., & Gantino, R. (2021). UEU Jurnal. *Jurnal Bisnis Dan Manajamen*, *11*(1),

81–96.
Putri, D. U. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Moderasi. *Universitas Lambung Mangkurat*.
Rachmawati, D., & Pinem, D. B. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Equity*, *18*(1), 1–18. https://doi.org/10.34209/equ.v18i1.456
Rahmasari, D. R., Suryani, E., & Oktaryani, S. (2019). Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, *5*(1), 66–83. https://doi.org/10.29303/jseh.v5i1.34
Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, *9*(1), 89–101. https://doi.org/10.36987/ecobi.v9i1.2269
Sari, E. P., Ilham, R. N., Putri, D. E., & Syahputri, A. (2022). Kebijakan Dividen Sebagai Pemediasi Pengaruh Antara Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan INDEKS LQ 45. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, *22*(2).
Sartini, L. P. N., & Purbawangsa, I. B. A. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, *1*(1), 44–52. https://doi.org/10.59407/jakpt.v1i1.86
Setiadewi, K. A. Y., & Purbawangsa, I. B. A. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage, 596–609.
Sulistyo Rahayu, V., Indah Mustikowati, R., & Suroso, A. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Mahasiswa Manajemen*, *6*(1), 1248–1277. https://doi.org/10.21067/jrmm.v6i1.4467
Supriyanah, & Ghoniyah, N. (2015). Kebijakan Pendanaan, Insider Ownership Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2010-2013. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, *16*(1), 68. https://doi.org/10.30659/ekobis.16.1.68-79
Syahwildan, M., Purnomo, B. S., & Purnamasari, I. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *JURNAL IKRAITH-EKONOMIKA*, *6*(1), 895–913. https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.749
Widayanti, L. P. P. A., & Yadnya, I. P. (2020). Leverage, Profitabilitas, Dan Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Dan Property. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *9*(2), 737. https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i02.p17