



Vol. 1 • No. 2 • Juni 2021

Page (Hal.) : 255 – 267

ISSN (online) : 2746-4482

ISSN (print) : 2746 - 2250

© LPPM Universitas Pamulang

JL. Surya Kencana No.1 Pamulang, Tangerang Selatan – Banten

Telp. (021) 7412566, Fax (021) 7412491

Email : [humanisproceedings@gmail.com](mailto:humanisproceedings@gmail.com)

Special Issue :

## Humanis2021

Humanities, Management and Science  
Proceeding 2021

Website. :

<http://www.openjournal.unpam.ac.id/index.php/SNH>

## Pengaruh *Leverage*, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020)

Athaya Kamila Herdyanti<sup>1)</sup>; Eka Putri Rahayu<sup>2)</sup>; Nabila Rifda Alifah<sup>3)</sup>;  
Sugiyanto<sup>4)</sup>

Universitas Pamulang, Indonesia

Email: dosen00495@unpam.ac.id

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) dan kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif dan jenis penelitian korelasional. Populasi dari penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar pada BEI periode tahun 2018-2020 dengan total sampel sebanyak 13 perusahaan dengan periode pengamatan selama 3 tahun. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage*, likuiditas, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial maupun secara simultan.

**Kata Kunci:** *leverage*, likuiditas, kebijakan dividen, nilai perusahaan

**Abstract:** This study aims to determine the effect of leverage as measured using the Debt to Equity Ratio (DER), liquidity measured using the Current Ratio (CR) and dividend policy measured using the Dividend Payout Ratio (DPR), on firm value measured using Price to Book Value (PBV) in food and beverage sector companies listed on the IDX for the 2018-2020 period. This study uses a quantitative approach and a type of correlational research. The population of this study is the Food and Beverage Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2020 with a total sample of 13 companies with an observation period of 3 years. The results show that leverage, liquidity, and dividend policy have no effect on firm value, either partially or simultaneously.

**Keywords:** *leverage*, liquidity, dividend policy, firm value



## PENDAHULUAN

Suatu perusahaan didirikan pastinya mempunyai tujuan yang jelas yang ingin dicapai baik tujuan jangka pendek maupun tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek suatu perusahaan adalah untuk memperoleh laba semaksimal mungkin melalui sumber daya yang dimiliki. Sedangkan tujuan jangka panjang dari suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan melalui kemakmuran para pemegang saham. Sebagaimana menurut Bringgham dan Houston (2010:132) bahwa "Tujuan utama manajemen keuangan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham dalam jangka panjang, tetapi bukan untuk memaksimalkan ukuran-ukuran akuntansi seperti laba bersih atau ESP".

Nilai perusahaan sangat penting karena dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Dimana nilai perusahaan yang tinggi, menjadi harapan bagi para pemegang saham, karena semakin tinggi nilai perusahaan, maka akan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham (Rakhimsyah, 2011:32). Menurut Sartono (2008:257), *Leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Menurut Syamsuddin (2000), likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Salah satu kebijakan yang harus diperhatikan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Dampak dari kebijakan dividen adalah besarnya laba ditahan perusahaan yang merupakan sumber pendanaan internal perusahaan yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan di masa yang akan datang (Uwigbe et al., 2012). Kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan perlu dipertimbangkan dalam keputusan pembagian dividen.

Industri makanan dan minuman termasuk sektor manufaktur unggulan yang berkontribusi besar terhadap perekonomian nasional. Hal tersebut dapat dilihat dari kontribusi yang konsisten dan signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB), industri non-migas serta realisasi investasi. Industri makanan dan minuman merupakan subsektor yang paling tahan terhadap krisis ekonomi, karena pada saat krisis terjadi, makanan dan minuman tetap akan dicari dan dibutuhkan sebab merupakan kebutuhan paling mendasar. Namun, hal ini juga menyebabkan banyak pengusaha yang mencoba memasuki subsektor makanan dan minuman, dan menyebabkan bertambah banyak jumlah kompetitor dalam industri sejenis. Untuk itu perusahaan harus memperhatikan kinerjanya termasuk salah satunya adalah kinerja keuangan, agar dapat mengelola keuangan dan menghasilkan laba yang lebih tinggi sehingga mampu meningkatkan nilainya.

Berikut ini gambaran Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*) pada sub sektor perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014:

**Tabel 1.** Jumlah *Price to Book Value* (PBV) Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Tahun 2010-2014

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2010	2011	2012	2013	2014
1	PT. Cahaya Kalbar Tbk	1,06	0,7	0,83	0,65	0,87
2	PT. Delta Djakarta Tbk	3,24	3,12	6,83	8,99	9,33
3	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2,55	2,83	3,79	4,48	5,26
4	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	1,72	1,28	1,5	1,51	1,45
5	PT. Mayora Indah Tbk	4,04	4,51	5	5,9	4,74
6	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	12,29	14,26	47,27	25,6	48,67
7	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	5,89	6,16	10,48	6,56	7,76
8	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk	0,6	2,16	0,72	0,52	0,52
9	PT. Sekar Laut Tbk	0,82	0,79	0,96	0,89	1,36
10	PT. Siantar Top Tbk	1,13	1,84	2,37	2,93	4,8



11	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	2,15	0,79	1,55	1,78	2,05
12	PT. Ultrajaya Milk Industry Trading & Co	2,69	2,61	2,29	6,45	4,91

Sumber: Indonesia Capital Market Directory (ICDM)

Berdasarkan pada tabel 1.1 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata *Price to Book Value* (PBV) pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2014 mengalami fluktuasi dan cenderung meningkat.

Berdasarkan urian diatas, peneliti tertarik melakukan penelitian dengan mengambil judul "Pengaruh *Leverage*, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan" (Studi kasus pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2020).

## TINJAUAN PUSTAKA

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Mackling (1976) dalam Scott (2015) menyatakan *Agency Theory* adalah hubungan antara *principal* dan *agent*, dimana *principal* adalah pihak yang mempekerjakan *agent* agar melakukan tugas untuk kepentingan *principal*, sedangkan *agent* adalah pihak yang menjalankan kepentingan *principal*. Menurut Jensen dan Meckling (1976), hubungan keagenan sebagai kontrak, dimana satu atau beberapa orang (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk melaksanakan sejumlah jasa dan mendelegasikan wewenang untuk mengambil keputusan kepada agen tersebut.

Dalam penelitian ini, teori agensi berperan sebagai dasar praktik bisnis yang dilakukan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan serta memberikan kemakmuran dan kesejahteraan kepada para *principal*. Disini manajemen berperan sebagai *agent* harus dapat mengatur jalannya perusahaan dengan berbagai pengambilan keputusan yang terbaik untuk dapat meningkatkan kekayaan para *principal* yaitu pemegang saham. Jika manajemen lebih mementingkan kepentingan pribadinya maka akan mengurangi keuntungan yang akan diperoleh perusahaan.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan salah satu hal utama yang akan diperhatikan oleh seorang investor saat hendak menanamkan modalnya. Karena sesuai dengan pandangan dari pertiwi, dkk (2016), bahwa nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya, tidak hanya terhadap kinerja perusahaan sekarang namun juga terhadap prospek perusahaan dimasa depan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio penilaian. Menurut Sudana (2011), Rasio penilaian merupakan suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang diperdagangkan di pasar modal. Rasio penilaian akan memberikan petunjuk manajemen bagaimana para investor menilai kinerja perusahaan dan prospek perusahaan dimasa depan. Terdapat beberapa metode yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu Rasio Harga Atau Laba (*Price to Earning Ratio*), Rasio Harga Pasar Terhadap Nilai Buku (*Price to Book Value*) dan Tobin's q.

### *Leverage*

Menurut (Harahap 2013), Rasio *leverage* merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, untuk melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal atau ekuitas. Dengan kata lain rasio *leverage* untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio *leverage* menunjukkan besar kebutuhan dana perusahaan yang dibelanjai oleh hutang. Jika *leverage* faktornya = 0 artinya perusahaan beroperasi penuh menggunakan modal sendiri tanpa menggunakan hutang (Sutrisno, 2009:261). Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kesehatan perusahaan, untuk membantu manajemen dan investor memahami struktur modal pada suatu perusahaan.

### Likuiditas

Menurut Hery (2016), Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendeknya. Secara teori likuiditas berhubungan positif terhadap nilai perusahaan, dimana semakin tinggi nilai likuiditas maka nilai perusahaan, begitupun sebaliknya. Menurut Simorangkir (2000:149), secara umum ada dua faktor yang mempengaruhi posisi likuiditas, yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal berasal dari dalam perusahaan itu sendiri, biasanya terjadi karena adanya pergantian pemimpin, jangka

waktu kredit, organisasi/administrasi, dan pembelian aktiva tetap (aktiva jangka pendek). Sedangkan faktor eksternal berasal dari luar yang mempengaruhi berhasil atau tidaknya perusahaan mengendalikan posisi likuiditasnya, seperti adanya peraturan dibidang ekonomi/moneter, konjungtur perusahaan musim, kebiasaan masyarakat dan hubungan antar kantor perusahaan.

## **Kebijakan Dividen**

Menurut Martono & Harjito (2014:270), kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Jika laba dibagikan dalam bentuk dividen, maka akan mengurangi laba laba yang ditahan dan berdampak mengurangi total sumber dana internal. Begitupun sebaliknya, jika laba ditahan (tidak dibagikan) maka kemampuan pembentukan dana internal perusahaan akan semakin besar. Kebijakan dividen dikatakan optimal jika menciptakan keseimbangan dividen saat ini dengan pertumbuhan yang akan datang guna memaksimalkan kinerja perusahaan.

## **Pengembangan Hipotesis**

Brigham dan Houston (2011) dalam Pratiska (2012) menjelaskan bahwa peningkatan hutang diartikan oleh investor sebagai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban di masa yang akan datang dimana hal tersebut akan diperoleh respon yang positif oleh pasar. Perusahaan yang tingkat hutangnya tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk membayar kewajiban-kewajiban di masa yang akan datang sehingga akan mengurangi ketidakpastian investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian atas modal yang telah disetorkan investor (Brigham dan Houston, 2011). Penelitian yang dilakukan Kiki Noviem Mery, Zulbahridar, Pipin Kurnia (2017) memberikan hasil *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang berlawanan ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Ananto Dwi Antoro dan Sri Hermuningsih (2018) *Leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang diajukan adalah:

### **H1: *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

Rasio likuiditas yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang optimal dalam mendayagunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Hal ini berpengaruh pada nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Penelitian yang dilakukan Kadek Yuliana Dewi dan Henny Rahyuda (2020) memberikan hasil Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang berlawanan ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan Dewi Rahmasari, Embun Suryani, Sri Oktaryani (2019) memberikan hasil Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang diajukan adalah:

### **H2: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

Kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* dapat menggambarkan keadaan keuangan perusahaan dalam sudut pandang investor. Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan menjadi daya tarik bagi pemegang saham karena sebagian investor cenderung lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *Capital Gain*, karena dividen bersifat lebih pasti. Penelitian yang dilakukan Kadek Yuliana Dewi dan Henny Rahyuda (2020) memberikan hasil kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang berlawanan ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan Ananto Dwi Antoro dan Sri Hermuningsih (2018) memberikan hasil dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis yang diajukan adalah:

### **H3: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan oleh peneliti adalah metode kuantitatif. Metode kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan atas filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian analisis, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono 2013:8).

## Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2020.

## Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar pada BEI pada periode 2018-2020 sebanyak 30 perusahaan. Karena populasi berjumlah banyak maka ditentukan pengambilan sampel.

## Sampel

Sampel penelitian yang diambil yaitu sebanyak 13 perusahaan yang telah memenuhi kriteria dalam penelitian yang akan dilakukan. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pemilihan anggota sampel berdasarkan pada kriteria dan karakteristik tertentu. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menerbitkan laporan keuangan tahunan periode 2018-2020 di situs IDX.
2. Perusahaan yang menggunakan mata uang Rupiah dalam laporan keuangannya, agar kriteria pengukuran sama.
3. Data-data terkait variabel penelitian yang akan diteliti tersedia lengkap dalam laporan keuangan tahunan periode 2018-2020.

## Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif dan jenis penelitian kolerasional. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh secara tidak langsung atau dari pihak ketiga. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (IDX).

## Variabel Operasional dan Pengukuran

Variabel operasional adalah suatu dimensi yang diberikan kepada suatu variabel dengan menspesifikasikan kegiatan atau membenarkan suatu operasional yang diperlukan untuk mengukur variabel tersebut (Sugiyono, 2014).

## Variabel Dependen

### Nilai perusahaan (PBV)

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio penilaian. Terdapat beberapa metode yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu Rasio Harga atau Laba (*Price to Earning Ratio*), Rasio Harga Pasar terhadap Nilai Buku (*Price to Book Value*) dan Tobin's q.

Dalam penelitian ini, metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu metode *Price to Book Value* (PBV). Menurut Zulbiadi Latief (2018), PBV adalah rasio yang digunakan untuk menentukan harga wajar suatu saham dengan menghitung harga saham terakhir pada nilai buku dari laporan keuangan tahunan terakhir perusahaan. Alasan peneliti menggunakan PBV sebagai *proxy* dari nilai perusahaan karena PBV lebih stabil dan konsisten sebab dapat merepresentasikan nilai aset dan penjualan perusahaan, serta PBV memperlihatkan kondisi sesungguhnya dari suatu perusahaan karena melihat dari sisi ekuitas atau modal perusahaan. Adapun rumus yang dapat digunakan untuk mengukur PBV yaitu sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

## Variabel Independen

### Leverage (DER)

Rasio *leverage* menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, untuk melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal atau ekuitas. Dalam penelitian ini, rasio *leverage* yang digunakan yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio keuangan untuk mengukur tingkat *leverage*, dimana membandingkan antara jumlah kewajiban/hutang dengan total ekuitas. Alasan peneliti menggunakan DER sebagai *proxy* dari *leverage* yaitu karena DER bisa menggambarkan kemampuan perusahaan mengelola aktiva dan mengetahui besarnya aktiva tersebut yang didanai oleh utang. DER dapat dirumuskan sebagai berikut (Robert Ang, 1997):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$



## Likuiditas (CR)

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau utang jangka pendeknya. Dalam penelitian ini, rasio likuiditas yang digunakan yaitu rasio lancar (*Current Ratio*). Menurut Kasmir, (2014:134), *Current Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang akan segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Alasan peneliti menggunakan CR sebagai *proxy* dari likuiditas yaitu karena CR dapat menggambarkan kondisi seluruh aset lancar yang dimiliki perusahaan. *Current Ratio* (CR) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

## Kebijakan Dividen (DPR)

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Dalam penelitian ini, *proxy* yang digunakan untuk mengukur dividen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR yaitu besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Sudana, 2011:167). Alasan peneliti menggunakan DPR sebagai *proxy* dari kebijakan dividen karena DPR dapat mempresetasekan dari setiap rupiah yang dihasilkan kepada pemilik dalam bentuk tunai. Melalui DPR investor dapat mengetahui seberapa besar keuntungan yang akan diberikan perusahaan kepada mereka. DPR dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

Jika dividen saham per lembar saham diketahui, rasio dividen dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Lembar}}{\text{Earning per Lembar}}$$

## Metode Analisis Data

### Uji Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2004:169) analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

### Uji Estimasi Model

Wing Wahyu Winarno (2015:110) menyatakan bahwa pengujian yang dilakukan untuk memilih model estimasi yang paling tepat untuk digunakan dalam mengelola data panel yaitu:

#### 1. Uji Chow

Pengujian ini dilakukan untuk membandingkan model *common effect* dengan *fixed effect*. Uji Chow dalam penelitian ini menggunakan program *Eviews*. Hipotesis yang dibentuk dalam Uji Chow adalah sebagai berikut:

**H0: Model Common Effect**

**H1: Model Fixed Effect**

**H0 ditolak jika P-value lebih kecil dari nilai a. Sebaliknya, H0 diterima jika P-value lebih besar dari nilai a. Nilai a yang digunakan sebesar 5%.**

#### 2. Uji Hausman

Pengujian ini dilakukan untuk membandingkan model *fixed effect* dengan *random effect*. Uji Hausman menggunakan program yang serupa dengan Uji Chow yaitu program *Eviews*. Hipotesis yang dibentuk dalam Uji Hausman adalah sebagai berikut:

**H0: Model Random Effect**

**H1: Model Fixed Effect**

**H0 ditolak jika P-value lebih kecil dari nilai a. Sebaliknya, H0 diterima jika P-value lebih besar dari nilai a. Nilai a yang digunakan sebesar 5%.**

### Uji Asumsi Klasik

Menurut Imam Ghozali (2011), uji asumsi klasik terhadap model regresi linear yang digunakan dilakukan agar dapat diketahui apakah model regresi baik atau tidak. Asumsi-asumsi yang harus dipenuhi dalam analisis regresi antara lain:



## 1. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016) uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah pada suatu model regresi, suatu variabel independen dan variabel dependen ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Pada uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* yaitu dengan ketentuan apabila nilai signifikansi diatas 5% atau 0,05 maka data memiliki distribusi normal. Sedangkan jika hasil uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* menghasilkan nilai signifikan dibawah 5% atau 0,05 maka data tidak memiliki distribusi normal.

## 2. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas untuk menguji apakah pada sebuah model regresi terjadi ketidaknyamanan varian dari residual dalam satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas, dapat dilakukan dengan berbagai cara seperti uji grafik, uji *Park*, uji *Glejser*, uji *Spearman's Rank Correlation*, dan uji *Whyte* menggunakan *Lagrange Multiplier*.

## 3. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2016) pengujian multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen atau variabel bebas. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas pada model regresi bisa dilihat dari output pada matriks korelasi antar variabel independen, jika dihasilkan nilai < 0,90 maka dapat dikatakan tidak adanya multikolinearitas, dan sebaliknya jika terdapat nilai > 0,90 maka terjadi multikolinearitas, sehingga diharuskan untuk menghapus salah satu dari variabel yang memiliki nilai diatas ambang yang telah ditentukan yaitu 0,90 (Ghozali & Ratmono, 2013: 83).

## 4. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016) autokorelasi dapat muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lainnya. Untuk mendeteksi terdapat atau tidaknya autokorelasi adalah dengan melakukan uji *Run Test*. Apabila nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* kurang dari 5% atau 0,05, maka untuk H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima. Hal tersebut berarti data residual terjadi secara tidak acak (sistematis). Apabila nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih dari 5% atau 0,05, maka untuk H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak. Hal tersebut berarti data residual terjadi secara acak (random).

## Analisis Regresi Linear Berganda

Umi Narimawati (2008) mengatakan bahwa analisis regresi linear berganda adalah suatu analisis asosiasi yang digunakan secara bersamaan untuk meneliti pengaruh dua atau lebih variabel bebas terhadap satu variabel tergantung dengan skala interval.

Untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen maka digunakan model regresi linear berganda (*multi linear regression method*), yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y	: Nilai Perusahaan
a	: Koefisien Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	: Koefisien Variabel Independen
$X_1$	: Leverage
$X_2$	: Likuiditas
$X_3$	: Kebijakan Dividen
e	: Standard Error

## Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Menurut Ghozali (2012:97), Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) merupakan alat untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai Koefisien determinasi adalah antara nol atau satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Dan sebaiknya jika nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen.



## Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan menggunakan analisis regresi melalui uji t maupun uji F. Tujuan digunakan analisis regresi adalah untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara parsial maupun secara simultan, serta mengetahui besarnya dominasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen.

### 1. Uji T (Uji Signifikan Parameter Individual)

Uji T bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas atau variabel independen (X) secara parsial (sendiri-sendiri) berpengaruh terhadap variabel terikat atau variabel dependen (Y).

Berdasarkan Nilai Signifikansi (*Sig.*), jika nilai Signifikansi (*Sig.*) lebih kecil dari probabilitas 0,05 maka ada pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) atau hipotesis diterima. Jika nilai Signifikansi (*Sig.*) lebih besar dari probabilitas 0,05 maka tidak ada pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) atau hipotesis ditolak.

Berdasarkan Perbandingan Nilai t hitung dengan t tabel, jika nilai t hitung lebih besar dari t tabel maka ada pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) atau hipotesis diterima. Jika nilai t hitung lebih kecil dari t tabel maka tidak ada pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) atau hipotesis ditolak.

### 2. Uji F (Uji Signifikansi Simultan)

Uji F digunakan untuk melihat bagaimanakah pengaruh semua variabel bebasnya secara bersama-sama terhadap variabel terikatnya. Atau untuk menguji apakah model regresi yang kita buat baik/signifikan atau tidak baik/non signifikan.

Berdasarkan Nilai Signifikansi (*Sig.*) dari Output Anova, jika nilai *Sig.* lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis diterima, artinya variabel-variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap variabel terikat. Jika nilai *Sig.* lebih besar dari 0,05, maka hipotesis ditolak, artinya variabel-variabel bebas secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

Berdasarkan Perbandingan Nilai F Hitung dengan F Tabel, jika nilai F hitung lebih besar dari F tabel, maka hipotesis diterima, artinya variabel-variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap variabel terikat. Jika nilai F hitung lebih kecil dari F tabel, maka hipotesis ditolak, artinya variabel-variabel bebas secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Uji Statistik Deskriptif

**Tabel 2.** Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	4.448103	0.746846	2.523333	0.496077
Median	2.924000	0.775000	1.693000	0.314000
Maximum	28.87400	2.416000	8.050000	4.302000
Minimum	-0.326000	-2.127000	0.152000	0.000000
Std. Dev.	6.358816	0.858749	1.987460	0.771621
Skewness	2.971992	-0.948658	1.295508	3.658874
Kurtosis	11.61740	5.782751	3.931299	17.35264
Jarque-Bera	178.0846	18.43320	12.31861	421.7650
Probability	0.000000	0.000099	0.002114	0.000000
Sum	173.4760	29.12700	98.41000	19.34700
Sum Sq. Dev.	1536.512	28.02311	150.0999	22.62516
Observations	39	39	39	39

### 1. Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan tabel 4.1, besarnya Nilai Perusahaan yang dihitung dengan *Price to Book Value* (PBV) yang dialokasikan setiap perusahaan subsektor makan dan minuman setiap tahunnya rata-rata sebesar 4,448 dengan nilai terendah -0,326 dan tertinggi 28,874. Semakin tinggi nilai PBV semakin tinggi penilaian investor dibandingkan dengan dana yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut, sehingga pasar percaya akan prospek perusahaan.





## 2. Leverage (X1)

Berdasarkan tabel 4.1, besarnya *Leverage* yang dihitung dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dialokasikan setiap perusahaan subsektor makan dan minuman setiap tahunnya rata-rata sebesar 0,746 dengan nilai terendah -2,127 dan tertinggi 2,416. Semakin tinggi nilai DER menunjukkan perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya dengan ekuitas yang dimilikinya.

## 3. Likuiditas (X2)

Berdasarkan tabel 4.1, besarnya Likuiditas yang dihitung dengan *Current Ratio* (CR) yang dialokasikan setiap perusahaan subsektor makan dan minuman setiap tahunnya rata-rata sebesar 2,523 dengan nilai terendah 0,152 dan tertinggi 8,050. Semakin tinggi nilai CR semakin perusahaan tidak kesulitan melunasi hutang lancar yang dimiliki, hal ini disebabkan aset lancar jauh di atas hutang lancar.

## 4. Kebijakan Dividen (X3)

Berdasarkan tabel 4.1, besarnya Kebijakan Dividen yang dihitung dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dialokasikan setiap perusahaan subsektor makan dan minuman setiap tahunnya rata-rata sebesar 0,496 dengan nilai terendah 0 dan tertinggi 4,302. Semakin tinggi nilai DPR semakin meningkatkan kesejahteraan para investor, sehingga investor semakin tertarik untuk menanamkan modal sahamnya pada perusahaan.

## Hasil Uji Estimasi Model

### 5. Uji Chow

**Tabel 3.** Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: MODEL\_FEM  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	50.841478	(12,23)	0.0000
Cross-section Chi-square	129.290093	12	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 05/27/21 Time: 16:19

Sample: 2018 2020

Periods included: 3

Cross-sections included: 13

Total panel (balanced) observations: 39

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.810015	1.941064	1.962849	0.0577
X1	0.949380	1.153963	0.822713	0.4162
X2	-0.678497	0.507182	-1.337778	0.1896
X3	3.308199	1.270529	2.603796	0.0134

R-squared	0.209091	Mean dependent var	4.448103
Adjusted R-squared	0.141299	S.D. dependent var	6.358816
S.E. of regression	5.892469	Akaike info criterion	6.482142
Sum squared resid	1215.242	Schwarz criterion	6.652764
Log likelihood	-122.4018	Hannan-Quinn criter.	6.543359
F-statistic	3.084292	Durbin-Watson stat	0.786507
Prob(F-statistic)	0.039776		

Berdasarkan tabel 4.2, hasil output dari Uji Chow menunjukkan nilai F hitung > F tabel = 3.084292 > 2,87 maka H0 ditolak yang berarti model yang paling tepat untuk digunakan pada penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*. Nilai *Prob. Cross-section Chi-square* sebesar 0,000 < 0,05 maka uji Chow memilih *Fixed Effect Model* (H0 ditolak).



## 6. Uji Hausman

**Tabel 4.** Hasil Uji Hausman

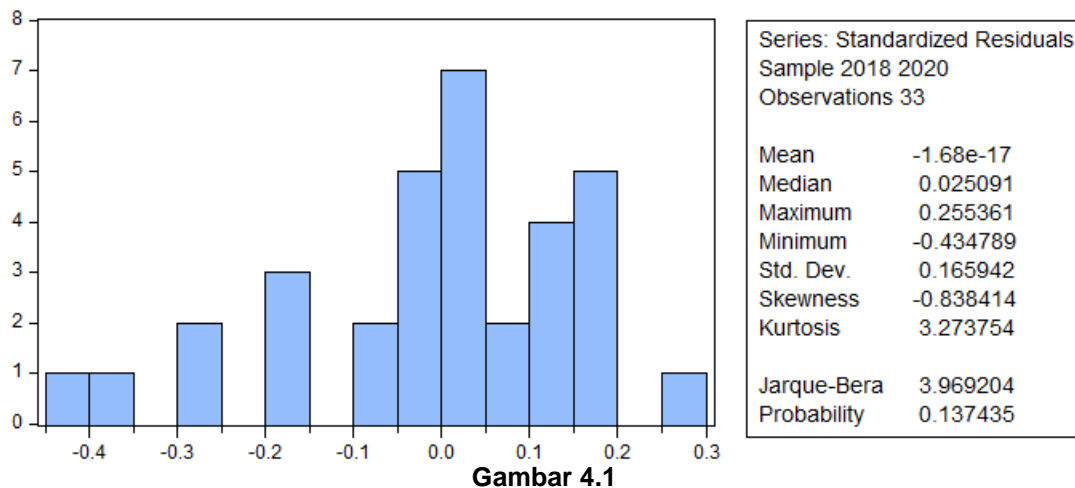
Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: MODEL\_REM  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	36.138574	3	0.0000

Berdasarkan tabel 4.3, hasil output dari Uji Hausman menunjukkan nilai *Chi-Sq. Statistic* (statistik Hausman) sebesar 36,138, nilai tersebut lebih besar dari nilai kritisnya. Nilai  $36,138 > 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan model yang tepat pada penelitian ini adalah model *Fixed Effect* dibandingkan model *Random Effect*.

## Hasil Uji Asumsi Klasik

### 7. Uji Normalitas



**Gambar 4.1**

Hasil Uji Normalitas dengan Grafik Histogram

Berdasarkan gambar 4.1, hasil output dari Uji Normalitas yang dilakukan dengan menggunakan grafik histogram diperoleh nilai *Probability Jarque-Bera*  $0,137435 > 0,05$  maka dapat dinyatakan bahwa residual data penelitian terdistribusi secara normal dan asumsi normalitas terpenuhi.

### 8. Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 5.** Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	1.772977	Prob. F(3,27)	0.1761
Obs*R-squared	5.101865	Prob. Chi-Square(3)	0.1645
Scaled explained SS	6.642825	Prob. Chi-Square(3)	0.0842

Berdasarkan tabel 4.4, hasil output Uji Heteroskedastisitas yang dilakukan dengan uji Glejser diperoleh nilai *Prob. Chi-Square*  $0.1645 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

### 9. Uji Multikolinearitas

**Tabel 6.** Hasil Uji Multikolinearitas

	LOGX1	LOGX2	LOGX3
LOGX1	1.000000	-0.824206	-0.112848
LOGX2	-0.824206	1.000000	0.003957
LOGX3	-0.112848	0.003957	1.000000



Berdasarkan tabel 4.5, hasil output Uji Multikolinearitas menunjukkan bahwa semua korelasi antar variabel bebas memiliki nilai kurang dari 0,90 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas.

## 10. Uji Autokorelasi

**Tabel 7.** Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.518189	Prob. F(2,25)	0.6019
Obs*R-squared	1.233954	Prob. Chi-Square(2)	0.5396

Berdasarkan tabel 4.6, hasil output dari Uji Autokorelasi yang dilakukan dengan Uji *Breusch-Godfrey* diperoleh nilai *Probability* dari *Obs\*R-squared*  $0.5396 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi.

## Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

**Tabel 8.** Hasil Pengujian Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: LOGY  
 Method: Least Squares  
 Date: 05/28/21 Time: 17:33  
 Sample (adjusted): 4 39  
 Included observations: 33 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.413205	0.387569	3.646327	0.0010
LOGX1	-0.158179	0.408848	-0.386889	0.7017
LOGX2	-0.158844	0.494275	-0.321368	0.7502
LOGX3	0.492169	0.241695	2.036323	0.0509

Berdasarkan tabel 4.7, didapat hasil persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 1,4132 - 0,1581X_1 - 0,1588X_2 + 0,4921X_3$$

Dimana:

$Y = \text{Price to Book Value (PBV)}$

$X_1 = \text{Debt to Equity Ratio (DER)}$

$X_2 = \text{Current Ratio (CR)}$

$X_3 = \text{Dividend Payout Ratio (DPR)}$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, dapat dijelaskan sebagai berikut:

11. Konstanta memiliki nilai sebesar 1,14132. Artinya, jika semua nilai variabel bebas adalah 0 maka Nilai Perusahaan yang dilambangkan dengan *Price to Book Value (PBV)* akan memiliki nilai 1,14132.
12. DER memiliki koefisien -0,1581. Artinya, setiap kenaikan 1 variabel DER ( $X_1$ ) menurunkan 0,1581 satuan variabel PBV dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.
13. CR memiliki koefisien -0,1588. Artinya, setiap kenaikan 1 satuan variabel CR ( $X_2$ ) menurunkan 0,1588 satuan variabel PBV dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.
14. DPR memiliki koefisien 0,4921. Artinya, setiap kenaikan 1 satuan variabel DPR ( $X_3$ ) meningkatkan 0,4921 satuan variabel PBV dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.

## Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 9.** Hasil Pengujian Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

R-squared	0.141511	Mean dependent var	0.879112
Adjusted R-squared	0.052702	S.D. dependent var	1.115922
S.E. of regression	1.086118	Akaike info criterion	3.116310
Sum squared resid	34.20993	Schwarz criterion	3.297705
Log likelihood	-47.41911	Hannan-Quinn criter.	3.177344
F-statistic	1.593430	Durbin-Watson stat	0.659014
Prob(F-statistic)	0.212370		

Berdasarkan tabel 4.8, diketahui bahwa nilai *Adjusted R-squared* dari variabel-variabel bebas dalam penelitian ini adalah sebesar 0.052702 atau 5,27%. Artinya, variabel-variabel bebas dalam penelitian ini (*Leverage*, *Likuiditas*, dan *Kebijakan Dividen*) mempunyai pengaruh sebesar 5,27%



terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 94,73% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain di luar penelitian ini.

## Uji Hipotesis

### 15. Uji T

**Tabel 10.** Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.413205	0.387569	3.646327	0.0010
LOGX1	-0.158179	0.408848	-0.386889	0.7017
LOGX2	-0.158844	0.494275	-0.321368	0.7502
LOGX3	0.492169	0.241695	2.036323	0.0509

Uji t bertujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara parsial atau individual berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

$\alpha = 5\% = 0,05$

t tabel = 2,045

1. Hipotesis pertama pada penelitian ini menyatakan bahwa H1: *leverage* (X1) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan pada tabel 4.9 diatas, *leverage* (X1) memiliki t hitung sebesar -0,386889 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,7017 Hal ini menunjukkan bahwa t hitung lebih kecil daripada t tabel ( $-0,386889 < 2,045$ ) dengan nilai signifikansi ( $0,717 > 0,05$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa, *leverage* (X1) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

2. Hipotesis kedua pada penelitian ini menyatakan bahwa H2: likuiditas (X2) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan pada tabel 4.9 diatas, likuiditas (X2) memiliki t hitung sebesar -0,321368 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,7502 Hal ini menunjukkan bahwa t hitung lebih kecil daripada t tabel ( $-0,321368 < 2,045$ ) dengan nilai signifikansi ( $0,7502 > 0,05$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa, likuiditas (X2) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

3. Hipotesis ketiga pada penelitian ini menyatakan bahwa H3: kebijakan dividen (X3) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan pada tabel (no berapa) diatas, kebijakan dividen (X3) memiliki t hitung sebesar 2,036323 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,0509 Hal ini menunjukkan bahwa t hitung lebih kecil daripada t tabel ( $2,035323 < 2,045$ ) dengan nilai signifikansi ( $0,0509 > 0,05$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa, kebijakan dividen (X3) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

### 16. Uji F

**Tabel 11.** Hasil Uji F

R-squared	0.141511	Mean dependent var	0.879112
Adjusted R-squared	0.052702	S.D. dependent var	1.115922
S.E. of regression	1.086118	Akaike info criterion	3.116310
Sum squared resid	34.20993	Schwarz criterion	3.297705
Log likelihood	-47.41911	Hannan-Quinn criter.	3.177344
F-statistic	1.593430	Durbin-Watson stat	0.659014
Prob(F-statistic)	0.212370		

Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

$df_1 = k-1 = 4-1 = 3$

$df_2 = n-k = 33-4 = 29$

Berdasarkan tabel F dengan nilai  $df_1 = 3$  dan  $df_2 = 29$  maka nilai F tabelnya adalah 2,93. Dari tabel 4.10 di atas dapat dilihat bahwa nilai F hitung (1,593430) < nilai F tabel (2,93), dengan nilai probabilitas ( $0,212370 > 0,05$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa, *leverage* (X1), likuiditas (X2) dan kebijakan dividen (X3) secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

## KESIMPULAN

Rata-rata *Leverage (Debt to Equity Ratio)*, Likuiditas (*Current Ratio*), dan Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama tahun 2018-2020 adalah sebagai berikut:

1. Rata-rata DER perusahaan makanan dan minuman adalah sebesar 0,746 atau 74,6%.
2. Rata-rata CR perusahaan makanan dan minuman adalah sebesar 2,523 atau 252,3%.
3. Rata-rata DPR perusahaan makanan dan minuman adalah sebesar 0,496 atau 49,6%.
4. Rata-rata Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*) pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama tahun 2018-2020 adalah sebesar 4,448 atau 444,8% yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham perusahaan makanan dan minuman lebih besar 4 kali dari nilai bukunya.
5. Hasil pengujian hipotesis berupa Uji T (pengujian secara parsial) menunjukkan bahwa masing-masing variabel bebas *Leverage (X1)*, Likuiditas (*X2*), dan Kebijakan Dividen (*X3*) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (*Y*).
6. Hasil pengujian hipotesis berupa Uji F (pengujian secara simultan) menunjukkan bahwa seluruh variabel bebas *Leverage (X1)*, Likuiditas (*X2*), dan Kebijakan Dividen (*X3*) secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (*Y*).

## DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, P. R., & Rudianto, D. (2019). Pengaruh Tingkat Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Subsektor Makanan dan Minuman yang Tercatat di BEI (BEI) Periode 2010-2017. *Journal of Entrepreneurship, Management and Industry (JEMI)*, 2(1), 48-60.
- Anggraeni, F. N. (2020). DETERMINAN MOTIVASI INTERNAL TERHADAP KINERJA. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 3(2), 161-170.
- Anggraeni, F. N. (2020). SURVEY MOTIVASI KERJA DRIVER OJEK ONLINE GRAB. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 3(3), 251-260.
- Anggraeni, F. N. (2020). REALITAS KOMPETENSI GURU PASCA SERTIFIKASI. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 3(4), 331-340.
- Febrianti, F. D., Sugiyanto, S., & Fitria, J. R. (2020). Green Intellectual Capital Conservatism Earning Management, To Future Stock Return As Moderating Stock Return (Study Of Mining Companies In Indonesia Listed On Idx For The Period Of 2014-2019). *The Accounting Journal Of Binaniaga*, 5(2), 141-154.
- Hakim, L., Sunardi, N. (2017). Determinant of leverage and it's implication on company value of real estate and property sector listing in IDX period of 2011-2015. *Man in India*, 97(24), pp. 131-148.
- Harras, H., Sugiarti, E., & Wahyudi, W. (2020). Kajian Manajemen Sumber Daya Manusia Untuk Mahasiswa.
- Husain, T., & Sunardi, N. (2020). Firm's Value Prediction Based on Profitability Ratios and Dividend Policy. *Finance & Economics Review*, 2(2), 13-26.
- Kadim, A., Sunardi, N & Husain, T. (2020). The modeling firm's value based on financial ratios, intellectual capital and dividend policy. *Accounting*, 6(5), 859-870.
- Mukrodi, M. (2019). Membangun Motivasi Kerja. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 2(4), 431-440.
- Mukrodi, M., & Wahyudi, M. (2018). PENGARUH KEPEMIMPINAN DAN BUDAYA ORGANISASI TERHADAP MOTIVASI KERJA SERTA IMPLIKASINYA PADA KOMITMEN PEGAWAI DI KANTOR-KANTOR KEMENTERIAN AGAMA SE PROPINSI BANTEN. *Jurnal Ekonomi Efektif*, 1(1).
- Nardi Sunardi Et Al (2020). Determinants of Debt Policy and Company's Performance, *International Journal of Economics and Business Administration* Volume VIII Issue 4, 204-213
- Ramadhani, R., Akhmadi, A., & Kuswanto, M. (2018). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi





- kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016). *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen Tirtayasa*, 2(1), 21-42.
- Rusilowati, U., & Wahyudi, W. (2020, March). The Significance of Educator Certification in Developing Pedagogy, Personality, Social and Professional Competencies. In *2nd Social and Humaniora Research Symposium (SoRes 2019)* (pp. 446-451). Atlantis Press.
- Samrotun, Y. C. S. (2015). Kebijakan Dividen Dan Faktor–Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma Universitas Islam Batik Surakarta*, 13(01), 116095.
- Sugiyanto, S. (2018). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pemoderasi Kepemilikan Institusional. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 6(1), 82-96.
- Sugiyanto, S. Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pemoderasi Kepemilikan Institusional. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 6(1), 268520.
- Sugiyanto, S., & Fitria, J. R. (2020, November). Effect Of Csr And Leverage To Tax Aggressiveness With Managerial Ownership As Moderating. In *Proceedings International Seminar On Accounting Society* (Vol. 2, No. 1, Pp. 58-65).
- Sugiyanto, S., Febrianti, F. D., & Suropto, S. (2020). Good Corporate Governance And Tax Avoidance To Cost Of Debt With Growth Opportunityas Moderating (Empirical Study On Manufacturing Company And Finance Service Listed In Idx 2015-2019). *The Accounting Journal Of Binaniaga*, 5(2), 123-140.
- Sugiyanto, S., Febrianti, F. D., & Suropto, S. (2020). Good Corporate Governance And Tax Avoidance To Cost Of Debt With Growth Opportunityas Moderating (Empirical Study On Manufacturing Company And Finance Service Listed In Idx 2015-2019). *The Accounting Journal Of Binaniaga*, 5(2), 123-140.
- Sunardi, N., & Lesmana, R. (2020). Konsep Icepower (Wiramadu) sebagai Solusi Wirausaha menuju Desa Sejahtera Mandiri (DMS) pada Masa Pandemi Covid-19. *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 4(1).
- Suropto, S., & Sugiyanto, S. (2020). Intellectual Capital Determinant Towards Company's Competitive Advantage And Performance And Its Impact On Company's Values. *Proceedings Universitas Pamulang*, 1(1).
- Uli, R., Ichwanudin, W., & Suryani, E. (2020). Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Dan Profitabilitas. *Tirtayasa Ekonomika*, 15(2), 321-332.
- Wahyu, W., & Salam, R. (2020). KOMITMEN ORGANISASI (Kajian: Manajemen Sumber Daya Manusia).
- Wahyudi, W. (2020). KINERJA DOSEN: KONTRIBUSINYA TERHADAP AKREDITASI PERGURUAN TINGGI. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 3(4), 401-410.