

PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN *DIVIDEN PAYOUT RATIO* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Pada Perusahaan Real Estate yang Terdaftar di BEI 2018-2022)

Salsabila Anissa Nuzula, Prasetiono ¹

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This study focuses on Real Estate growth, especially in the period 2018-2022. The purpose of this study is to examine the influence of leverage, liquidity, profitability, and dividend payout ratio on company value. Company value is measured by price to book value.

The research method used in this study is purposive sampling, and 22 property and real estate companies were obtained, while the data collection technique used was documentation in the form of collecting, recording, understanding, and analyzing the company's financial statements. The data analysis method used in this study is multiple linear analysis with IBM SPSS 27 software.

Based on the results of the study on the influence of leverage, liquidity, profitability, and dividend payout ratio on company value, it was found that liquidity, profitability, dividend payout ratio have a positive and significant influence on company value, and leverage has a negative and significant influence on company value

Keywords : leverage, liquidity, profitability, and dividend payout ratio

PENDAHULUAN

Iklim perekonomian global menghadapi persaingan ketat dan ketidakpastian yang tinggi saat ini. Dalam situasi seperti ini, perusahaan dituntut untuk meningkatkan nilai bagi usahanya pada berbagai aspek untuk mencapai tujuan utama usaha yang ideal. Nilai tersebut adalah nilai perusahaan yang mencerminkan tingkat kinerja bisnis perusahaan tersebut. Secara teoritis, nilai perusahaan adalah jumlah yang perlu dibayarkan seseorang untuk membeli/mengambil alih entitas bisnis. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Nilai perusahaan dibentuk dari perbedaan antara pengembalian modal yang diinvestasikan dengan biayanya modal (Khan & Qureshi, 2023).

¹ Corresponding author

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Menurut teori *signalling*, perusahaan yang memenuhi standar akan dengan sengaja memberikan sinyal informasi pada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan antara perusahaan yang baik dan buruk. Agar sinyal tersebut efektif, sinyal harus dapat ditangkap pasar dan dipersepsikan dengan baik, dan perusahaan yang buruk tidak akan dapat menirunya (Dosis, 2018).

Valuation Theory

Valuation theory bermakna sesuatu yang memiliki suatu nilai merupakan sesuatu yang didambakan investor dan nilai tidak selalu dikaitkan dengan harga, sedangkan harga merupakan sesuatu terkait dengan nilai tukar barang terhadap uang. Maknanya sesuatu yang memiliki nilai akan dihargai investor apabila nilai atau penilaian naik maka harga juga naik (Dagva, 2020).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah pengganti yang lebih komprehensif dari ukuran kapitalisasi pasar dan dapat dihitung dengan mengikuti lebih dari satu pendekatan. Pada perusahaan yang sudah go public, nilai perusahaan yang dimiliki dapat diproksikan melalui *price to book value (PBV)* dengan melibatkan perpaduan nilai sahamnya sama nilai bukunya (Kasmir, 2019). Proksi lain yang biasa digunakan untuk nilai perusahaan adalah *price earning ratio (PER)* dan Tobins Q (Putri et al., 2023). Penelitian ini selanjutnya akan menggunakan PBV sebagai representasi dari nilai perusahaan. Adapun rumus dari PBV adalah sebagai berikut (Sartono, 2019) :

$$\text{Price to book value (PBV)} = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{nilai buku per saham}}$$

Leverage

Namun, menggunakan satu rasio untuk menjelaskan struktur modal tidak mencukupi karena banyak faktor yang mempengaruhi leverage. Salah satu rasio yang paling umum adalah debt to equity ratio (Ishaku, 2020). Rasio debt to equity ratio (DER) menunjukkan tingkat pembiayaan hutang suatu perusahaan. Dengan demikian, hal ini menunjukkan seberapa besar hutang yang digunakan dalam pembiayaan terkait dengan ekuitas pemilik. Rasio tersebut diwakili oleh persamaan berikut (Kasmir, 2019):

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Likuiditas

Likuiditas secara kuantitatif dapat diukur dengan beberapa indikator, namun yang paling populer adalah rasio lancar (current rasio) yaitu rasio antara aktiva lancar dengan hutang lancar (Kasmir, 2019).

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Profitabilitas

Sartono (2019) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Pada penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan Return on Asset, yaitu merupakan rasio antara laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan tingkat total aset yang dicapai pada periode yang sama. Semakin besar ROA semakin baik keadaan operasi perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas yaitu:

$$\text{Profitabilitas (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total asset}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen melibatkan penentuan bagian keuntungan untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen versus ditahan pendapatan untuk diinvestasikan kembali dalam bisnis. Keputusan ini bukan sekedar transaksi keuangan; hal ini mencerminkan sikap perusahaan terhadap alokasi modal, manajemen risiko, dan komitmennya terhadap hal tersebut memberikan nilai kepada pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai laba perusahaan apakah akan dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba Hernita (2019). Pada penelitian ini Kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang mengaitkan besaran dividen dengan laba perusahaan:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{dividend per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}}$$

Kerangka Pemikiran

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian sebelumnya oleh Nadhilah et al (2022) menemukan bukti bahwa rasio leverage berpengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh Dwipa et al (2020), Sari & Sedana (2020) dan Omoregi & Ige (2022), yang juga menyimpulkan bahwa rasio leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan hanya sedikit yang melaporkan pengaruh negatif dari leverage terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1 : Leverage berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Kreditor dan pemasok biasanya memberikan pinjaman atau hutang kepada bisnis yang memiliki tingkat likuiditas tinggi (Jaworski & Czerwonka, 2021), Dalam salah satu penelitian empiris yang meneliti hubungan ini oleh Dwipa et al. (2020) menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan dengan likuiditas yang tinggi dapat memberikan kepercayaan yang lebih besar kepada investor akan kemampuan perusahaan akan keberadaan aset lancar termasuk kas untuk dapat memenuhi operasional perusahaan, investasi maupun untuk pendanaan perusahaan.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Chia et al. (2020) dan Pham et al. (2020) mendokumentasikan untuk berbagi temuan serupa bahwa terdapat hubungan positif antara likuiditas dan nilai perusahaan. Selain itu, berdasarkan penelitian empiris, spread dan

likuiditas Amihud banyak digunakan sebagai indikator likuiditas untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap nilai entitas perusahaan. Dari uraian di atas, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H2 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Dwipa et al (2020) menemukan bukti bahwa rasio profitabilitas berpengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh Nadhilah et al (2022), Sari & Sedana (2020), Banani & Dewi (2021), Saputri & Bahri (2021, Kanta et al. (2021) dan Sinebe & Akpolmiemie (2023) yang juga menyimpulkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Dari uraian di atas, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

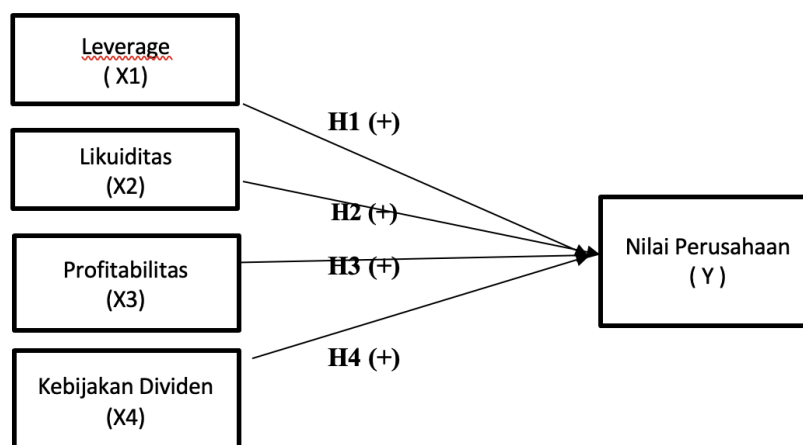
H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Aspek penting dalam kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai antara yang dibayarkan pada para pemegang saham yang akan diinvestasikan kembali dalam suatu perusahaan (Brigham & Houston, 2018). Erwin et al. (2021) menyatakan bahwa pembayaran dividen dapat berfungsi sebagai sinyal kesehatan keuangan perusahaan, dengan peningkatan dividen yang menunjukkan bahwa manajer mengharapkan bisnis mereka untuk dimiliki arus kas yang lebih tinggi di masa depan. Sebagai konsekuensinya, nilai yang lebih tinggi ditandai dengan dividen yang lebih tinggi. Penelitian sebelumnya yang dilakukan Kanta et al. (2021) hasilnya menunjukkan kebijakan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut juga didukung oleh penelitian Omoregi & Ige (2022). Dari uraian di atas, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H4 :Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Gambar 1
Kerangka Pemikiran Teoritis



METODE PENELITIAN

Variable Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder yang dikumpulkan dari beberapa sumber yang nantinya akan diolah oleh peneliti. Penelitian ini menggunakan data dari laporan keuangan tahunan atau dapat disebut juga dengan *Annual Report* perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020 – 2022, yang dapat diakses atau diperoleh melalui www.idx.co.id.

Populasi dan Sample

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Menggunakan sampel *purposive sampling* dan menghasilkan 22 perusahaan periode 5 tahun. Sehingga data penelitian ini yaitu 66 data pengamatan.

Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan yaitu mempergunakan statistik deskriptif dan regresi linier berganda untuk menguji lebih dari dua variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik dan uji hipotesis yang terdiri dari Uji F, serta Uji t. dan Uji Koefisien Determinasi. Alat analisis untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah SPSS versi 27.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi dari masing-masing variabel untuk masing-masing ukuran adalah sebagai berikut ini.

Tabel 1
Statistik Diskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	66	0.0721	3.0907	0.6751	0.6088
CR	66	1.0089	6.9767	2.7940	1.3589
ROA	66	0.0041	0.2605	0.0565	0.0492
DPR	66	0.0038	3.3367	0.4378	0.6607
PBV	66	0.0796	4.1866	0.7981	0.7085

Sumber : Output SPSS versi 27

Berdasarkan hasil uji didapatkan DER menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,6751 dengan standar deviasi sebesar 0,6088. Perusahaan *property & real estate* memiliki nilai DER tertinggi yakni PT PP Properti Tbk (PPRO) pada tahun 2020 dengan nilai 3,0907, sedangkan nilai paling rendah yakni PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS) pada tahun 2018 dengan nilai 0,0721.

Berdasarkan hasil uji didapatkan CR menunjukkan nilai rata-rata sebesar 2,7940 dengan standar deviasi sebesar 1,3589. Perusahaan *property & real estate* memiliki nilai CR tertinggi yakni PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS) pada tahun 2018 dengan nilai

6,9767, sedangkan nilai paling rendah yakni PT Jaya Real Property (JRPT) dengan nilai 1,0089.

Berdasarkan hasil uji didapatkan ROA menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,0565 dengan standar deviasi sebesar 0,0492. Perusahaan *property & real estate* memiliki nilai DER tertinggi yakni pada PT. Indonesian Paradise Property Tbk (INPP) pada tahun 2019 dengan nilai 0,2605, sedangkan nilai paling rendah yakni PT. Agung Podomoro Land, Tbk pada tahun 2019 dengan nilai 0,0041

Berdasarkan hasil uji didapatkan DPR menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,4378 dengan standar deviasi sebesar 0,6607. Perusahaan *property & real estate* memiliki nilai DPR tertinggi yakni PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS) pada tahun 2018 dengan nilai 3,3367, sedangkan nilai paling rendah yakni PT Mega Manunggal Property Tbk (MMLP) pada tahun 2021 dengan nilai 0,0038.

Berdasarkan hasil uji didapatkan PBV menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,7981 dengan standar deviasi sebesar 0,7085. Perusahaan *property & real estate* memiliki nilai PBV tertinggi yakni PT Makmur Berkah Amanda Tbk (AMAN) tahun 2022 dengan nilai 4,1866, sedangkan nilai paling rendah yakni pada PT Jaya Real Property (JRPT) tahun 2022 dengan nilai 0,0796.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pada penelitian ini dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Hasil dari uji asumsi klasik dinyatakan bahwa data lulus semua uji, sehingga selanjutnya dilakukan analisis regresi linear berganda.

Uji F

Table 2
Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.063	4	.016	.637	.638 ^b
	Residual	1.238	50	.025		
	Total	1.301	54			

a. Dependent Variable: AbsRes

b. Predictors: (Constant), DPR, CR, ROA, DER

Sumber: Output SPSS 27

Mengacu pada uji F dapat dilihat nilai Fhitung sebesar 0,637 dengan nilai signifikansinya sebesar 0,638, maka didapatkan nilai Ftabel sebesar 2,27. Karena nilai signifikansi F dibawah 0,05, artinya terdapat kelayakan pada penelitian disini atau dikatakan variabel DPR, DPR, ROA, dan DER secara bersamaan memiliki pengaruh pada variabel nilai Perusahaan.

Uji T

Pengujian secara persial digunakan dalam pengujian hipotesis yang menguji 4 variabel yang memiliki signifikansi di bawah 0,05.

Table 3
Hasil Uji T

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.020	.157		.126	.900
	DER	.014	.078	.024	.180	.858
	CR	.092	.030	.363	3.033	.004
	ROA	3.909	.979	.491	3.993	.000
	DPR	.169	.059	.315	2.850	.006

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Output SPSS 27

Berdasarkan hasil regresi analisis regresi berganda model regresi diatas, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = 0,020 + 0,014 DER + 0,092 CR + 3.909 ROA + 0,169 DPR + e$$

Hasil analisis regresi berganda dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *leverage*

Hasil pengujian mengenai pengaruh DER terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan PBV menunjukkan memiliki nilai t sebesar 0,180 dengan signifikansi sebesar 0,858 ($p > 0,05$). Hal ini berarti bahwa DER tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan PBV. Hal ini berarti Hipotesis 1 ditolak.

2. Likuiditas

Hasil pengujian mengenai pengaruh CR terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan PBV menunjukkan memiliki nilai t sebesar 3,033 dengan signifikansi sebesar 0,004 ($p < 0,05$). Hal ini berarti bahwa CR memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan PBV. Hal ini berarti Hipotesis 2 diterima.

3. Profitabilitas

Hasil pengujian mengenai pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan PBV menunjukkan memiliki nilai t sebesar 3,993 dengan signifikansi sebesar 0,000 ($p < 0,05$). Hal ini berarti bahwa ROA memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan PBV. Hal ini berarti Hipotesis 3 diterima.

4. *Dividen Payout Ratio*

Hasil pengujian mengenai pengaruh DPR terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan PBV menunjukkan memiliki nilai t sebesar 2,850 dengan signifikansi sebesar 0,006 ($p < 0,05$). Hal ini berarti bahwa DPR memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan PBV. Hal ini berarti Hipotesis 4 diterima.

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi menunjukkan sejauh mana kontribusi variabel independen (*leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan *dividend payout ratio*) terhadap variabel dependen yakni nilai perusahaan.

Tabel 4
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.661 ^a	.437	.391	.28231	1.898

a. Predictors: (Constant), DPR, CR, ROA, DER
b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Output SPSS 27

Penelitian ini mendapatkan nilai *adjusted R*² diperoleh sebesar 0,391. Hal ini berarti bahwa 31,9% nilai perusahaan PBV dapat dijelaskan oleh variabel DER, CR, ROA dan DPR, dan 68,1% lainnya PBV dapat dijelaskan oleh variabel lain.

KESIMPULAN

Penelitian ini memiliki tujuan guna membuktikan pengaruh, likuiditas, profitabilitas, *dividen payout ratio* terhadap nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil hipotesis ditemukan bahwa *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan *dividen payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan. Sedangkan *leverage* berpengaruh dan signifikan terhadap nilai Perusahaan. Hasil *adjusted R-square* ditemukan sebesar 31,9%.

Dalam melakukan penelitian ini ditemukan beberapa keterbatasan *Adjusted R-square* memiliki hasil sebesar 31,9%. Hal ini menunjukkan bahwa 60,1% variabel penelitian ini yang dapat menjelaskan dan mempengaruhi nilai Perusahaan.

Saran bagi peneliti selanjutnya yakni *Adjusted R-Square* masih memiliki sisa 60,9% variabel lain diluar variabel penelitian ini yang dapat menjelaskan variabel nilai perusahaan misalnya menambahkan variable kontrol untuk memperluas penelitian.

REFERENSI

- Khan, A., & Qureshi, M. A. (2023). Policy analysis to maximize the firm value: performing firm valuation using system dynamics. *Journal of Modelling in Management*, 18(5), 1291–1312. <https://doi.org/10.1108/JM2-10-2020-0272>
- Dosis, A. (2018). On signalling and screening in markets with asymmetric information. *Journal of Mathematical Economics*, 75, 140–149. <https://doi.org/10.1016/j.jmateco.2018.01.001>
- Dagva, B. (2020). *Approaches of Valuation Theory*. November. https://www.researchgate.net/publication/345897000_APPROACHES_OF_VALUATION_THEORY
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. (12th ed.). PT Raja Grafindo Persada.
- Putri, I. A. J., Budiyanto, & Triyonowati. (2023). Financial Performance and Firm Value: The Role of Signaling Theory. *International Journal of Scientific Research and Management*, 11(04), 4776–4783. <https://doi.org/10.18535/ijrm/v11i04.em01>
- Sartono, A. (2019). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (Edisi ke e). BPFE.
- Hernita, T. (2019). *Tiwi Herninta* : “ Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

- Manufaktur ...” 326. *Manajemen Bisnis*, 22(3), 325–336.
- Nadhilah, F., Widjaja, H. S., & Kaban, R. F. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(2), 174. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i2.2165>
- Dwipa, K. S., Kempramareni, P., Nyoman, I. A., & Yuliasuti. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699
- Sari, I. A. G. D. M., & Sedana, I. B. P. (2020). Profitabilitas dan Likuiditas pada Nilai Perusahaan dan Struktur Modal sebagai Variabel Intervensi. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 116–127.
- Jaworski, J., & Czerwonka, L. (2021). Meta-study on the relationship between profitability and liquidity of enterprises in macroeconomic and institutional environment. *Decision*, 48(2), 233–246. <https://doi.org/10.1007/s40622-021-00280-y>
- Chia, Y. E., Lim, K. P., & Goh, K. L. (2020). Liquidity and firm value in an emerging market: Nonlinearity, political connections and corporate ownership. *North American Journal of Economics and Finance*, 52(July 2019), 101169. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2020.101169>
- Banani, A., & Dewi, R. (2021). The Effect of Leverage, Liquidity, Profitability, Firm’s Growth, Firm’s Size, and Dividend Policy toward Firm Value (Study at Manufacture Companies Listed on Indonesia Stock Exchange Period 2014-2017). *Jurnal Akuntansi, Manajemen Dan Ekonomi*, 23(2), 8–19. <https://doi.org/10.32424/1.jame.2021.23.2.4469>
- Saputri, D. R., & Bahri, S. (2021). The Effect Of Leverage, Profitability, And Dividend Policy On Firm Value. *International Journal of Educational Research & Social Sciences*, 2(6), 1316–1324. <https://doi.org/10.51601/ijersc.v2i6.223>
- Sinebe, M., & Akpomiemie, A. (2023). Tax planning: The mediating effect of profitability, return on assets and firm value. *International Journal on Economics, Finance and Sustainable Development*, 5(6), 232–243. <https://journals.researchparks.org/index.php/IJEFSD/article/view/4528>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.
- Kanta, A. G. A., Hermanto, & Surasni, N. K. (2021). The Effect of Leverage and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as Moderation Variable (Studies in Manufacturing Companies for the 2014-2018 Period). *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 8(1), 245–255. <http://ijmmu.comhttp://dx.doi.org/10.18415/ijmmu.v8i1.2202>