

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Ina Indrawaty
inaindrawaty@yahoo.com
Titik Mildawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of profitability, liquidity, leverage, and corporate value with dividend policy as a moderating variable in consumer goods companies which listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2013-2016. The type of research used is quantitative research. The population in this research was obtained by using purposive sampling method and based on predetermined criteria, the sample obtained as many as 16 companies so that the number of observations in this research as many as 64 observations. The analysis method used is multiple linear regression analysis and Moderated Regression Analysis (MRA) interaction test with using SPSS (Statistical Product and Service Solutions) application tool 20. Based on the results of research indicate that profitability and liquidity have a positive influence on firm value, meaning that high profitability value can give the value of the gradual value of the company. But leverage does not influence the value of the company, it shows that the high low leverage is not too consider by the external party in assessing a company. Result of research with moderation analysis with Moderated Regression Analysis (MRA) test showed that dividend policy can moderate the influence of profitability, leverage, liquidity to company value. This shows that higher dividend payouts can strengthen the relationship of profitability, leverage and liquidity to firm value.

Keywords: profitability, leverage, liquidity, dividend policy, value company.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2016. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 16 perusahaan sehingga jumlah observasi dalam penelitian ini sebanyak 64 pengamatan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dan uji interaksi *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan alat bantu aplikasi SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) 20. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya nilai profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah terhadap nilai perusahaan. Namun *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya *leverage* tidak terlalu di pertimbangkan oleh pihak eksternal dalam melakukan penilaian sebuah perusahaan. Hasil penelitian dengan analisis *moderating* dengan uji *Moderated Regresion Analysis* (MRA) menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi pembayaran dividen dapat memperkuat hubungan profitabilitas, *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: profitabilitas, *leverage*, likuiditas, kebijakan dividen, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Persaingan dalam dunia bisnis saat ini mengalami peningkatan yang begitu pesat. Hal tersebut membuat perusahaan yang harus memiliki kemampuan untuk tetap bertahan. Upaya perusahaan yang dapat dilakukan salah satunya dengan menerapkan berbagai

kebijakan strategis untuk menghasilkan efisiensi dan efektivitas yaitu dengan cara mengoptimalkan kinerja perusahaan. Adapun tujuan perusahaan secara umum adalah meningkatkan nilai perusahaan menyajahterakan para investor yang telah menanamkan modalnya. Para pemegang saham mempunyai hak untuk mengetahui informasi tentang keuangan perusahaan, informasi keuangan yang berada dalam laporan keuangan berguna untuk pengambilan suatu keputusan investor dalam berinvestasi.

Kinerja perusahaan merupakan salah faktor indikator yang dilihat oleh calon investor dalam hal investasi saham. Menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan bagi perusahaan sangat diperlukan agar saham tetap di minati oleh investor. Laporan keuangan adalah akhir dari proses akuntansi dengan tujuan untuk memberikan informasi keuangan yang dapat menjelaskan perusahaan dalam satu periode. Informasi keuangan tersebut memiliki fungsi sebagai sarana informasi, alat pertanggung jawaban manajemen kepada pemilik saham, penggambaran terhadap indikator atas keberhasilan perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Para pelaku pengguna informasi ini seringkali digunakan sebagai tolak ukur atau pedoman dalam melakukan transaksi jual beli saham perusahaan Harahap (dalam Mahendra *et al*, 2012).

Penggunaan informasi keuangan biasanya menganalisis laporan keuangan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang mencakup profitabilitas, *leverage*, likuiditas. Dengan adanya pengungkapan hasil dari perhitungan rasio keuangan tersebut diharapkan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil langkah untuk berinvestasi serta menjadi bahan perbandingan antara periode saat ini terhadap periode sebelumnya. Dalam penelitian ini menggunakan analisis rasio keuangan perusahaan, diantaranya: rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio likuiditas dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

Profitabilitas menurut Kasmir (2017:196) merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Profitabilitas perusahaan merupakan variabel yang cukup tinggi karena melalui profitabilitas akan diambil keputusan apakah laba perusahaan didistribusikan sebagai dividen atau ditahan untuk kepemilikan uang tunai ataupun untuk melakukan investasi dengan harapan perusahaan akan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang Greylewicz (dalam Putra dan Lestari, 2016). Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Return on Equity* dengan menunjukkan tingkat pengembalian atas ekuitas pemegang saham dalam berinvestasi di perusahaan.

Selain itu *leverage* diprediksi dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan akan melihat seberapa besar pengaruh atas aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio *leverage* sering digunakan para analisis dan investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang melakukan pinjaman dalam jumlah yang terlalu besar akan menimbulkan adanya beban pokok dan bunga yang harus dibayarkan dan menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Sehingga dapat disimpulkan semakin tinggi nilai rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Dalam penelitian ini *debt equity ratio* digunakan sebagai pengukur seberapa besar modal perusahaan yang dapat dipergunakan untuk membayar hutang-hutangnya (Sambora *et al*, 2014).

Begitu pula dengan likuiditas yang merupakan suatu gambaran perusahaan dalam kemampuannya untuk memenuhi kewajibannya yang segera harus dipenuhi. Likuiditas dapat mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen sendiri merupakan arus kas keluar, semakin besar jumlah kas yang tersedia maka dianggap baik likuiditasnya perusahaan, dan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen Harjito dan Martono (dalam Jariah, 2016).

Kebijakan dividen menarik digunakan sebagai variabel moderasi karena memaksimalkan nilai perusahaan dapat dicapai bila perusahaan memperhatikan pemegang saham. Kebijakan dividen yang merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi masa yang akan datang (Sartono 2001:281). Kebijakan dividen dalam penelitian ini sebagai variabel pemoderasi pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Pembagian dividen menjadi pusat perhatian bagi pemegang saham, dan bagi perusahaan pembagian dividen menunjukkan prospek perusahaan diposisi yang lebih baik Mahendra *et al.* (dalam Martini, 2014).

Berdasarkan uraian pada latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (3) apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (4) apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas terhadap nilai perusahaan?. Sedangkan tujuan dari penelitian ini adalah: (1) untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (2) untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan (3) untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan (4) untuk menguji pengaruh kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Signaling Theory

Signalling Theory adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan Brigham dan Wati (2007). Sinyal ini berupa informasi yang dilakukan oleh manajemen bertujuan untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan akan mempengaruhi suatu keputusan investasi bagi pihak luar perusahaan. Pada hakikatnya informasi tersebut menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya terhadap perusahaan.

Menurut Jama'an (2008) *Signaling Theory* menyatakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi kinerja, dalam mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal ini dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain.

Penelitian ini menjelaskan bahwa manajemen perusahaan sebagai pihak yang memberikan signal berupa informasi mengenai profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan kebijakan dividen sebagai *moderating* pada para investor. Tujuan dari teori signal ini diharapkan akan mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi sehingga nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (dalam Hidayah, 2016) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi para investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka nilai perusahaan menjadi tinggi pula. Dengan demikian nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap tidak hanya pada kinerja perusahaan namun juga pada prospek pandangan perusahaan dimasa yang akan datang.

Menurut Harmono (2009:50) nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan dipasar yang

merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dapat dikatakan bahwa persepsi investor terhadap kinerja keuangan perusahaan dan prospek perusahaan tercermin dalam nilai perusahaan. Apabila perusahaan mempunyai prospek bagus pada masa yang akan datang, maka nilai sahamnya menjadi tinggi dan apabila perusahaan dinilai kurang memiliki prospek maka harga saham menjadi rendah.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan cerminan tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang di analisis menggunakan analisis keuangan, sehingga dapat diketahui baik buruknya keuangan perusahaan yang menggambarkan prestasi kinerja dalam periode tertentu. Keputusan manajemen akan berpengaruh terhadap penilaian kinerja yang nantinya akan di publikasikan kepada penyandang dana melalui laporan keuangan. Mengenai kondisi kinerja keuangan perusahaan yang di lakukan berdasarkan analisis terhadap rasio-rasio keuangan. Ada beberapa rasio keuangan yang akan di gunakan dalam penelitian ini, antara lain: rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio *leverage*. Rasio keuangan ini digunakan dalam mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari kinerja yang dihasilkan ini juga dapat dijadikan sebagai evaluasi hal-hal yang perlu dilakukan kedepan agar kinerja manajemen dapat ditigkatkan atau dipertahankan sesuai dengan target perusahaan sehingga hasil dari kondisi keuangan perusahaan dapat diinterpretasikan (Kasmir, 2017:122)

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui modal sendiri. Menurut Hanafi dan Halim (2005:85) rasio profitabilitas bermanfaat bagi kelangsungan perusahaan karena dapat membantu perusahaan untuk mengetahui kontribusi keuntungan perusahaan dalam jangka pendek atau jangka panjang. Sehingga akan mempengaruhi dividen, karena dividen akan diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan. Maka, keuntungan yang didapat akan mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. Jika keuntungan yang diperoleh semakin besar, maka peluang kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga semakin besar. Secara garis besar nilai perusahaan juga akan meningkat.

Leverage

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dapat dibiayai dengan hutang. Ditunjukan dengan semakin besar nilai *leveragenya* dapat dikatakan struktur permodalan lebih banyak dibiayai pinjaman dan dapat menimbulkan ketergantungan perusahaan terhadap kereditur. Perusahaan yang memiliki rasio hutang lebih tinggi akan menimbulkan risiko kerugian yang lebih besar, namun perusahaan memiliki tingkat pengembalian lebih tinggi saat kondisi perekonomian sedang normal.

Menurut Syamsudin (2002:90) menyatakan bahwa rasio *leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cot assets or fund*) yang berguna untuk memperbesar tingkat pengembalian (*return*) bagi pemilik perusahaan. Dapat disimpulkan penggunaan dana (aktiva) pada akhirnya dimaksudkan untuk meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham.

Likuiditas

Menurut Hanafi dan Halim (2005:79) Rasio likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam mengukur jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Likuiditas berguna dalam perusahaan untuk membantu manajemen untuk mendeteksi efisiensi modal kerjanya dan bagi pemegang saham yang akhirnya untuk

mengetahui bagaimana prospek dari dividen serta pembayarannya dimasa yang akan datang. Semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendenya.

Kebijakan Dividen

Menurut Sartono (2001:281) menyatakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan yang dilakukan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka kinerja perusahaan dianggap baik, berarti semakin baik pula prospek perusahaan dimasa yang akan datang, artinya baik nilai perusahaan dimata investor. Disamping itu rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki perusahaan semakin besar kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividennya. Tentunya hal ini dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan Dewi (dalam Putra dan Lestari, 2016).

Penelitian tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang di teliti oleh Martini (2014) menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) yang menunjukkan bahwa profitabilitas terbukti mempunyai arah hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut serupa dengan penelitian yang dilakukan Hidayah (2016) serta Putra dan Lestari (2016) dalam penelitiannya membuktikan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI. Hal ini dapat memungkinkan perusahaan untuk membiayai investasi dari dana yang berasal dari sumber internal yang tersedia dalam laba ditahan, sehingga informasi dalam perhitungan rasio ROA akan menjadi nilai positif bagi investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Maka dapat dibuat hipotesis:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Menurut Mahendra (2011) *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan perusahaan dikatakan tidak *solvable* jika total hutang perusahaan lebih besar dari pada total aset yang dimiliki perusahaan. Tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin tinggi pula dana yang disediakan oleh kreditur. Sehingga hal tersebut dapat mengakibatkan investor mempunyai sifat berhati-hati untuk menanamkan modalnya diperusahaan yang rasio *leverage*-nya semakin tinggi, sebab semakin tinggi rasio *leverage* semakin tinggi pula risiko yang didapatkan dalam berinvestasi. Maka dapat dibuat hipotesis:

H₂ : Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai Perusahaan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Mahendra *et al.* (2012) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Penelitian yang dilakukan oleh (Putra

dan Lestari, 2016) menunjukkan pengujian yang dilakukan pada hipotesis, mampu membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Menjelaskan likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingginya nilai likuiditas akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dan menggambarkan ketersediaan dan kemampuan perusahaan untuk melakukan membayar dividen. Maka dapat dibuat hipotesis: **H₃ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

Pengaruh Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.

Variabel kebijakan dividen menggambarkan keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan apakah laba yang di dapat akan di bagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. *Bird in the hand theory* menjelaskan bahwa investor lebih tertarik terhadap perusahaan yang membagikan dividen (Wiagustini, 2010:262). Penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Diharapkan atas pembagian dividen yang dilakukan perusahaan dianggap menjadi sinyal positif untuk para investor agar menanamkan modal, karna perusahaan yang membagikan dividen akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Dengan banyaknya investor yang membeli saham maka akan menaikkan harga saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat diharapkan bahwa besarnya kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan antara Profitabilitas, leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan Maka dapat dibuat hipotesis:

H₄ : Kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas, leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan penulis adalah penelitian kuantitatif. Data kuantitatif dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan *Consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2013-2016. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *Consumer goods* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan membagikan dividen selama periode 2013-2016.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode Non random Sampling. Penelitian ini berdasarkan penarikan sampel yang bersifat tidak acak (*purposive sampling*), yaitu memilih sampel berdasarkan kriteria yang ditetapkan oleh peneliti.

Adapun kriteria-kriteria yang digunakan sebagai pertimbangan dalam penelitian ini yaitu: (1) Perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 sampai dengan 2016; (2) Perusahaan *consumer goods* yang tidak menyajikan laporan keuangan dengan mata uang rupiah selama periode 2013 sampai dengan 2016; (3) Perusahaan *consumer goods* yang tidak membagikan dividen tunai secara berturut-turut selama periode 2013 sampai dengan 2016.

Teknik Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder eksternal, dalam arti data tidak langsung di dapat dari perusahaan, tetapi diperoleh dalam bentuk data yang telah dikumpulkan. Dalam hal ini data sekunder diakses melalui Pojok Bursa Efek Indonesia (STIESIA) dan melalui internet (www.idx.co.id) berupa laporan keuangan, ringkasan kinerja dari perusahaan *Consumer goods* selama periode 2013-2016.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang variasinya dipengaruhi oleh variasi variabel independen (Suliyanto, 2011:8). Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu:

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan sebuah cerminan nilai dari perusahaan secara keseluruhan. Meningkatnya harga saham maka menunjukkan tingginya peluang investasi bagi perusahaan, peningkatan harga saham secara langsung memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan secara langsung juga akan meningkat. Adapun perhitungan nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

$$PBV = \text{Harga Pasar Perlembar Saham} / \text{Nilai Buku Perlembar Saham}$$

Variabel Independen

Variabel independen variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab besar kecilnya nilai variabel yang lain (Suliyanto, 2011:7). Variabel independen dalam penelitian ini yaitu:

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang dihasilkan dalam periode tertentu. Profitabilitas diukur dengan menggunakan *return on equity* yang menunjukkan kemampuan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva untuk menghasilkan laba yang merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dengan total Modal (modal sendiri) (Kasmir, 2017: 204). Adapun rumus menghitung ROE, yaitu:

$$ROE = \text{Laba Setelah Pajak} / \text{Total Modal}$$

Leverage

Leverage merupakan sejauh mana perusahaan dalam mendanai aset yang dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. *Leverage* diukur dengan menggunakan *debt equity ratio* yang menunjukkan sebagai pengukur seberapa besar modal perusahaan yang dapat di pergunakan untuk membayar hutang-hutangnya dengan tujuan dalam membandingkan jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri atau ekuitas dalam hal pendanaan perusahaan (Sambora *et al*, 2014). Adapun rumus menghitung DER, yaitu:

$$DER = \text{Total Hutang} / \text{Total Modal}$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya. Likuiditas dapat dihitung dengan *current ratio*. Dalam penelitian ini, likuiditas diukur dengan aktiva lancar dalam membandingkan hutang lancarnya yang berguna bagi perusahaan untuk membantu manajemen dalam mengecek efisiensi modal kerjanya. Adapun rumus menghitung CR yaitu:

$$CR = \text{Aktiva Lancar} / \text{Hutang Lancar}$$

Variabel Pemoderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen (Suliyanto, 2011:205). Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Dengan kata lain penggunaan kebijakan dividen dalam penelitian ini untuk mengetahui laba menjadi hak para pemegang saham atau dividen (Sartono, 2001:281). Kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio*. Adapun rumus menghitung DPR, yaitu:

$$\text{DPR} = \text{Dividen Perlembar Saham} / \text{Laba Perlembar Saham}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah metode yang digunakan untuk memecahkan permasalahan data menguji hipotesis dalam penelitian. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA), karena berfungsi untuk mengetahui gambaran mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan *Consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016.

Analisis Deskriptif

Menurut Ghozali (2016:19) menunjukkan bahwa Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi).

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda ini digunakan untuk memprediksi dari satu atau lebih variabel bebas terhadap satu variabel terikat (Suliyanto, 2011: 37). Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh antara profitabilitas (X1), *leverage* (X2), likuiditas (X3), terhadap nilai perusahaan (Y) dengan kebijakan dividen (Z). Digunakan metode analisis regresi berganda yang dibantu dengan program SPSS. Persamaan regresi linier berganda ada dua model yaitu sebagai berikut:

Persamaan regresi linier berganda Model 1:

$$\text{PBV} = \alpha + \beta_1 \text{ROE} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{CR} + \varepsilon$$

Persamaan regresi linier berganda Model 2:

$$\text{PBV} = \alpha + \beta_1 \text{ROE} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{CR} + \beta_4 \text{ROE} * \text{DPR} + \beta_5 \text{DER} * \text{DPR} + \beta_6 \text{CR} * \text{DPR} + \varepsilon$$

PBV	= Nilai Perusahaan
$\beta_1 - \beta_6$	= Koefisien Regresi
ROE	= <i>Return on Equity</i>
DER	= <i>Debt to Equity Ratio</i>
CR	= <i>Current Ratio</i>
ROE*DPR	= Interaksi antara <i>Return on Equity</i> dengan Kebijakan Dividen
DER*DPR	= Interaksi antara <i>Debt to Equity Ratio</i> dengan Kebijakan Dividen
CR*DPR	= interaksi antara <i>Current Ratio</i> dengan Kebijakan Dividen
ε	= error term, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji statistik t)

Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi dependen atau terikat. Adapun kriteria uji t dengan tingkat *level of significant* $\alpha = 5\%$ yaitu sebagai berikut: a) Jika nilai signifikan uji t $> 0,05$, maka H_0

diterima dan H1 ditolak, b) Jika nilai signifikan uji $t < 0,05$ maka H0 ditolak dan H1 di terima.

Uji Signifikansi Silmutan (Uji statistik f)

Uji statistik f menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji statistik f dilakukan untuk melihat apakah hipotesis anova dapat di terima bahwa semua variabel independen layak untuk menjelaskan variabel yang di analisis. Jika F-hitung ≤ 0.05 maka hipotesis anova dapat diterima bahwa semua variabel independen layak untuk menjelaskan variabel dependen yang dianalisis (Ferdinand, 2006).

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Apabila nilai determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel-variabel dependen.

Analisis Regresi Moderasi (*Moderated Regression Analysis*)

Terdapat tiga model pengujian regresi (*Moderated Regression Analysis*) dengan variabel *moderating*, yaitu uji internal (MRA), uji nilai residual selisih mutlak, dan uji residual. Penelitian ini menggunakan uji MRA, hipotesis moderating diterima jika variabel moderasi ROE (ROE*DPR), variabel moderasi DER (DER*DPR) dan variabel moderasi CR (CR*DPR) mempunyai pengaruh signifikan terhadap PBV. Sehingga tujuan dari analisis tersebut apakah variabel moderasi akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	64	.02	22.29	4.4469	4.19035
ROE	64	.07	.76	.2145	.13790
DER	64	.18	1.53	.6295	.38918
CR	64	1.13	7.60	2.9611	1.45696
DPR	64	.06	20.23	.8452	2.54773
Valid N (listwise)	64				

Sumber : Data sekunder diolah

Berdasarkan hasil data statistik deskriptif dapat dilihat bahwa hasil dari pengolahan data memberikan hasil data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 64 data. Hasil deskripsi PBV mempunyai nilai rata-rata sebesar 4.4469 dengan standar deviasi sebesar 4.19035, serta nilai terendah sebesar 0,02 dan nilai tertinggi 22,29.

Rata-rata profitabilitas sebesar 0,2145 dengan tingkat penyimpangan sebesar 0,13790, serta nilai terendah sebesar 0,07 dan nilai tertinggi sebesar 0,76. Rata-rata *leverage* sebesar 0,6295 dengan tingkat penyimpangan sebesar 0,38918, serta nilai terendah sebesar 0,18 dan nilai tertinggi sebesar 1,53. Rata-rata likuiditas sebesar 2,9611 dengan tingkat penyimpangan sebesar 1,45696, serta nilai terendah sebesar 1,13 dan nilai tertinggi sebesar 7,60. Rata-rata kebijakan dividen sebesar 0,8452 dengan tingkat penyimpangan sebesar 2.54772, serta nilai terendah sebesar 0,06 dan nilai tertinggi sebesar 20.30.

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini menggunakan 2 jenis model regresi yaitu:

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Linier Berganda 1
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	5.950	.722		8.244	.000
	ROE	.261	.196	.090	1.364	.049
	DER	-.292	.120	-.283	-2.435	.081
	CR	.250	.121	.240	.2063	.043

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah

Maka dapat diketahui persamaan regresi linier berganda 1 pada penelitian ini yaitu:

$$PBV = 5.950 + 0,261 ROE + (-0,292) DER + 0,250 CR + \varepsilon$$

Tabel 3
Hasil Uji Regresi Linier Berganda 2
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	12.511	1.465		8.541	.000
	ROE	3.635	.673	.519	5.402	.000
	DER	2.664	.933	.404	2.855	.006
	CR	.489	1.034	.062	.473	.638
	DPR	-.627	.523	-.141	-1.198	.236
	ROE.DPR	.619	.227	.293	2.722	.009
	DER.DPR	.388	.118	.274	3.291	.002
	CR.DPR	.609	.278	.272	2.189	.033

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah

Maka dapat diketahui persamaan regresi linier berganda 2 pada penelitian ini yaitu:

$$PBV = 12.511 + 3.635ROE + 2.664DER + 0,489CR + (-0,627) DPR + 0,619 ROE.DPR + 0,388 DER.DPR + 0,609 CR.DPR + \varepsilon$$

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Uji kelayakan model digunakan untuk mengetahui apakah model layak untuk diuji lebih lanjut. Jika F-hitung ≤ 0.05 maka model layak untuk di uji lebih lanjut bahwa semua variabel independen (ROE, DER, CR) layak untuk menjelaskan variabel dependen (PBV) yang dianalisis. Dalam penelitian ini menggunakan 2 jenis model yaitu:

Tabel 4
Hasil Uji Kelayakan Model 1
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	388.079	3	129.360	4.720	.005 ^a
	Residual	1644.261	60	27.404		
	Total	2032.34	63			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROE, DER, CR

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel diatas, nilai F hitung diperoleh 4.720 dan menunjukkan nilai signifikannya sebesar $0,005 < 0,05$, yang artinya variabel independen (profitabilitas, *leverage*, likuiditas) mampu menjelaskan sejauhmana pengaruhnya terhadap variabel dependen (nilai perusahaan), dalam penelitian ini model regresi linear dinyatakan layak karena sesuai dengan ketentuan dari uji hipotesis. Yang artinya dapat dikatakan bahwa telah memenuhi kriteria *fit* atau sesuai.

Tabel 5
Hasil Uji Kelayakan Model 2
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	731.491	7	104.499	15.616	.000 ^a
	Residual	374.728	56	6.692		
	Total	1.106.291	63			

a. Dependent Variable: PBV

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

Sumber: Data sekunder diolah

Diperoleh nilai F hitung model 2 sebesar 15.616 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai probabilitas signifikan jauh lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan (PBV) atau dikatakan ROE, DER, CR, ROE.DPR, DER.DPR, CR.DPR. Hasil dari F hitung secara bersama-sama berpengaruh pada nilai perusahaan.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi dependen/terikat. Pengujian ini dilakukan dengan tingkat signifikansi 0,05. Apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka hipotesis diterima dengan sebaliknya jika lebih dari 0,05 maka hipotesis ditolak. Dalam pengujian ini menggunakan 2 jenis model, hasil pengujian dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 6
Uji t Model 1
Coefficients^a

Model		T	Sig.
1	(Constant)	8.244	.000
	ROE	2.007	.049
	DER	-2.435	.081
	CR	2.063	.43

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah

Tabel 7
Uji t Model 2
Coefficients^a

Model		T	Sig.
1	(Constant)	8,541	.000
	ROE	5.402	.000
	DER	2.855	.006
	CR	.473	.638
	DPR	-1.198	.236
	ROE.DPR	2.722	.009
	DER.DPR	3.291	.002
	CR.DPR	2.189	.033

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah

Pengujian pengaruh variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan menggunakan regresi berganda model 1 yang ditunjukkan pada tabel, diperoleh t hitung sebesar 2,007 dengan nilai signifikansi 0,049, nilai signifikansi tersebut $< 0,05$. Hasil ini sama dengan hipotesis yang diajukan, maka hasil yang didapat hipotesis 1 (H1) mendukung yang berarti profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil pengujian pengaruh variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan menggunakan regresi berganda model 1 yang ditunjukkan pada tabel, diperoleh t hitung sebesar -2,435 dengan nilai signifikansi 0,081, nilai signifikansi tersebut $> 0,05$. Hasil ini tidak sama dengan hipotesis yang diajukan, maka hasil yang didapat hipotesis 2 tidak mendukung yang berarti *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun serupa dengan hasil pengujian profitabilitas, pengujian pengaruh variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan menggunakan regresi berganda model 1 yang ditunjukkan pada tabel, diperoleh t hitung sebesar 2,063 dengan nilai signifikansi 0,043, nilai signifikansi tersebut $< 0,05$. Hasil ini sama dengan hipotesis yang diajukan, maka hasil yang didapat hipotesis 3 mendukung yang berarti likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengujian pengaruh variabel profitabilitas pada kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menggunakan regresi berganda model 2 yang ditunjukkan pada tabel, diperoleh t hitung sebesar 2,722 dengan nilai signifikansi 0,009, nilai signifikansi tersebut $< 0,05$. Maka hasil yang didapat hipotesis 4 dapat diterima yang berarti profitabilitas berpengaruh pada kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dan ditunjukkan hasil pengujian pengaruh variabel *Leverage* pada kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menggunakan regresi berganda model 2 yang ditunjukkan pada tabel, diperoleh t hitung sebesar 3,291 dengan nilai signifikansi 0,002, nilai signifikansi tersebut $< 0,05$. Maka hasil yang didapat hipotesis 5 dapat diterima yang berarti *Leverage* berpengaruh pada kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Serupa dengan hasil pengujian pengaruh variabel Likuiditas pada kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menggunakan regresi berganda model 2 yang ditunjukkan pada tabel, diperoleh t hitung sebesar 2,189 dengan nilai signifikansi 0,033, nilai signifikansi tersebut $< 0,05$. Maka hasil yang didapat hipotesis 6 dapat diterima yang berarti Likuiditas berpengaruh pada kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi

Dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel bebas (dependen). Apabila nilai R^2 semakin mendekati satu, maka perhitungan yang dilakukan sudah dianggap cukup kuat dalam menjelaskan variabel bebas. Dalam pengujian ini menggunakan 2 jenis model, hasil pengujian dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 1
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.488 ^a	.239	.200	4.92752

a. Predictors: (Constant), ROE, DER, CR

b. Dependent Variabel: PBV

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel model 1, nilai koefisien determinasi sebesar 0,200 atau sebesar 20%, sedangkan sisanya yaitu 80% adalah dipengaruhi oleh faktor – faktor lain di luar model. Angka koefisien korelasi (R) menunjukkan hubungan keterikatan antara variabel bebas profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan, karena menunjukkan angka sebesar 0,488.

Tabel 9
Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 2
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.813 ^a	.661	.619	2.58681

a. Predictors: (Constant), ROE, ROE.DPR, DER, DER.DPR, CR, CR.DPR

b. Dependent Variabel: PBV

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel model 2, nilai koefisien determinasi sebesar 0,619 atau sebesar 61,9%, sedangkan sisanya yaitu 38,1% adalah dipengaruhi oleh faktor - faktor lain di luar model. Angka koefisien korelasi (R) menunjukkan hubungan keterikatan antara variabel bebas profitabilitas, *leverage*, likuiditas, kebijakan dividen secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan mempunyai hubungan yang kuat, karena menunjukkan angka sebesar 0,488.

Pembahasan

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Pada hasil penelitian diketahui menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) menghasilkan koefisien regresi sebesar 0,261 dan t hitung sebesar 2,007 dengan signifikansi sebesar $0,049 < 0,05$ (lebih kecil dari 0,05) . Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan akan semakin tinggi dan sebaliknya semakin rendah profitabilitas maka nilai perusahaan juga akan semakin rendah.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Martini (2014) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil profitabilitas yang tinggi akan memberikan dampak kepada pemegang saham, dengan kata lain memberikan sinyal positif pada investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan kondisi yang menguntungkan. Hal tersebut akan menyebabkan daya tertarik bagi investor atau calon investor untuk segera memiliki saham perusahaan. Dengan kata lain jika permintaan saham yang tinggi, maka secara langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Pada hasil penelitian diketahui variabel *leverage* menunjukkan bahwa pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan menghasilkan koefisien regresi sebesar -0,292 dan t hitung sebesar -2,435 dengan signifikan sebesar $0,081 > 0,05$ (lebih besar dari 0,05). Hasil penelitian ini secara parsial *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan tidak memiliki signifikansi.

Leverage semakin tinggi menunjukkan nilai perusahaan rendah, dengan sebaliknya *leverage* yang rendah menunjukan peningkatan terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini peran manajemen sangat diperlukan, penggunaan hutang yang terlalu besar akan menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan Jariah (2016) *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Fadhli (2015) *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan perusahaan dalam hal mendanai operasi perusahaan dengan modal sendiri yang berasal dari laba ditahan dan modal saham dari pada menggunakan hutang. Semakin tinggi *leverage* akan memberikan manfaat berupa penghematan pembayaran pajak dan meningkatkan keuntungan per lembar saham yang akan diterima *shareholder*. Namun selain keuntungan, dampak negatif dari *leverage* juga dapat ditimbulkan dari hutang yang terlalu tinggi adalah risiko gagal bayar akibat dari biaya bunga dan pokok utang yang tinggi melampaui dari manfaat yang diberikan dari utang tersebut sehingga dapat menyebabkan nilai perusahaan menurun.

Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Pada hasil penelitian diketahui variabel menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan menghasilkan koefisien regresi sebesar 0,250 dan t hitung sebesar 2,063 dengan signifikansi sebesar $0,043 < 0,05$ (lebih kecil dari 0,05). Hasil penelitian ini menunjukkan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hal ini likuiditas pada perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan cara membandingkan antara aset lancar dengan hutang lancar. Likuiditas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sangat menguntungkan bagi kreditor apabila hasil likuiditas yang tinggi berarti perusahaan akan menjamin pengembalian hutang-hutangnya. Hal tersebut akan mempengaruhi daya tertarik bagi investor atau calon investor untuk menanamkan modal di perusahaan (Prihadi, 2012:256). Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga, membuktikan bahwa investor tertarik pada perusahaan yang tingkat likuiditasnya baik. Dengan kata lain perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian hutang jangka pendeknya tinggi, maka secara langsung akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya jika tingkat pengembalian hutang rendah, maka nilai perusahaan menurun.

Pengaruh kebijakan dividen memoderasi antara profitabilitas, leverage, likuiditas terhadap nilai perusahaan

Dapat dilihat pengaruh variabel kebijakan dividen mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,619, t hitung sebesar 2,722 dengan signifikansi sebesar $0,009 < 0,05$ (lebih kecil dari 0,05) berpengaruh positif yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar dividen sama halnya dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Dengan kata lain tingkat memperoleh laba perusahaan tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayarkan dividen juga tinggi. Pembayaran dividen merupakan signal yang baik bagi perusahaan, serta mampu mencerminkan prospek yang bagus bagi perusahaan sehingga akan terjadi peningkatan atas nilai perusahaan.

Dapat dilihat pula hasil pengujian pengaruh variabel kebijakan dividen dalam memoderasi *leverage* terhadap nilai perusahaan, dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,388, t hitung sebesar 3,291 dengan signifikansi sebesar $0,002 < 0,05$ (lebih kecil dari 0,05) berpengaruh positif yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat *leverage* tinggi. Hasil tersebut mendukung penelitian yang dilakukan oleh Martani (2014) pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI selama periode 2008-2012. penelitian menunjukkan dengan masuknya kebijakan dividen mampu secara signifikan dapat memoderasi pengaruh kebijakan hutang (DAR) terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memperkuat hubungan antara kebijakan hutang pada nilai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan dana eksternal untuk membayar dividen maka peningkatan utang akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga terjadi peningkatan terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya hasil pengujian dari pengaruh variabel kebijakan dividen dalam memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan, dengan nilai koefisien sebesar 0,609, t hitung sebesar 2,189 dengan signifikansi sebesar 0,033. berpengaruh positif signifikan. Likuiditas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu membayar kewajiban perusahaan dengan menggunakan dana internal. Hasil analisis menunjukkan semakin besar tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin besar kemampuannya untuk membayarkan dividen. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Dengan kata lain, perusahaan yang membayarkan dividen secara langsung dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga

dalam penelitian ini kebijakan dividen mampu memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa tingginya kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan profitabilitas, *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dengan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* terdaftar di BEI periode 2013 – 2016. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan tingginya laba yang di peroleh perusahaan dalam menghasilkan laba yang dihasilkan dari kegiatan operasionalnya. Profitabilitas memberikan daya tarik tersendiri pada investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan kondisi yang menguntungkan. Sehingga jika permintaan saham yang tinggi, maka secara langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kecenderungan perusahaan dalam mendanai aktivitasnya menggunakan modal sendiri yaitu dari laba ditahan serta modal saham. Seberapa besar atau kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana secara efektif dan efisien.

Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sangat menguntungkan bagi kreditor apabila hasil likuiditas yang tinggi berarti perusahaan akan menjamin pengembalian hutang-hutangnya. Hal tersebut akan mempengaruhi daya tertarik bagi investor atau calon investor untuk menanamkan modal di perusahaan. Dengan kata lain perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian hutang jangka pendeknya tinggi, maka secara langsung akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Membayar dividen sama halnya dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Tingkat memperoleh laba perusahaan tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayarkan dividen juga tinggi. Pembayaran dividen yang secara optimal mampu mencerminkan prospek perusahaan yang lebih baik, sehingga meningkatkan harga saham serta meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen mampu memoderasi *leverage* terhadap nilai perusahaan. Penggunaan dana eksternal untuk membayar dividen sehingga peningkatan hutang akan meningkatkan kepastian dalam pembayaran dividen.

Kebijakan dividen mampu memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi menandakan perusahaan mampu membayar kewajiban perusahaan dengan menggunakan dana internal. Hasil analisis menunjukkan semakin besar tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin besar kemampuannya untuk membayarkan dividen.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan diatas, maka saran yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut: Bagi penelitian selanjutnya, disarankan dapat menggunakan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan periode waktu yang lebih panjang misalnya untuk lima tahun atau enam tahun sehingga mampu memberikan hasil penelitian yang lebih baik dari penelitian sebelumnya. Sehingga mampu memberikan hasil penelitian yang berbeda.

Bagi investor, disarankan dalam pengambilan keputusan investasi nantinya dapat mempertimbangkan pemilihan rasio keuangan lainnya untuk dijadikan sebagai dasar

seberapa tinggi pengaruh terhadap nilai perusahaan. Diharapkan dapat mengambil manfaat dari penelitian ini untuk selanjutnya melakukan penelitian yang lebih dalam lagi, dengan adanya tambahan variabel lain yang perlu diperhatikan terutama terkait dengan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, N. dan S. Wati. 2007. Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Tahun XI. No.2:107-120.*
- Fadhli, M. 2015. Pengaruh Likuiditas Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan Asuransi & Lembaga Keuangan lainnya di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Jom FEKON (2).*
- Ferdinand, A. 2006. *Metode Penelitian Manajemen.* Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete dengan program IBM SPSS 23.* Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hanafi, M. dan Halim. 2005. *Manajemen Keuangan.* Penerbit BPFE. Yogyakarta .
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Score Card pendekatan teori, Kasus, dan Riset Bisnis.* Bumi Aksara. Jakarta.
- Hidayah, N. 2016. Pengaruh Profitabilitas Leverage dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi.* Program Studi Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Jama'an. 2008. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*, dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (Studi Kasus Perusahaan Publik yang Listing di BEI). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan.* Universitas Diponegoro. Semarang.
- Jariah. 2006. Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahann Manufaktur di Indonesia Melalui Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia 1(2).*
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan.* Edisi sepuluh . PT Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Mahendra, D. A. (2011). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Moderating*) Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Tesis.* Program Magister Manajemen. Universitas Udayana. Denpasar.
- Mahendra, A., L.G.S. Artini, A.A.G. Suarjaya. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategis Bisnis, dan Kewirausahaan 6(2): 130-138.*
- Martini, P. D. 2014. Pengaruh Kebijakan Utang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi.* Program Studi Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Putra, A. A.N.D.A. dan P.V. Lestari. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud. 5(7): 4044-4070.* ISSN: 2302-8912
- Mawikere, C.Y. dan P.V. Rate. 2015. Pengaruh Stabilitas Penjualan dan Struktur aktiva Terhadap Struktur Modal Perusahaan *Outomotive And Allied Product* yang Terdaftar di BEI 2010-2013. *Jurnal EMBA (3).*
- Prihadi, T. 2012. *Memahami Laporan Keuangan Sesuai IFRS dan PSAK.* Cetakan I. PPM. Jakarta Pusat.
- Sambora, M. N, S. R. Handayani. dan S. M. Rahayu. 2014. Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Sudi Pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2009-2012. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) 8(1):1-20.*
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi.* Edisi keempat. BPFE. Yogyakarta.

- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. CV Andi Offset. Yogyakarta.
- Syamsudin, L. 2002. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengembaian Keputusan)*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Wiagustini, N. L. P. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Udayana Universitas Press. Denpasar.