

PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

Novianti Risqoh Fajrin

noviaaa1899@gmail.com

Kurnia

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of liquidity, solvability, and profitability on firm value with dividend policy as moderating variable at Food and Beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2018-2021. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. In line with that, there were 19 companies as the sample. Furthermore, the data analysis technique used Moderating Regression Analysis (MRA) with SPSS 26. The research result concluded that both liquidity (Current Ratio) and Solvability (Debt to Assets Ratio) did not affect firm value (Tobin's Q) positively. However, profitability (Return on Assets) had a positive effect on firm value (Tobin's Q). Additionally, dividend policy (Dividend Payout Ratio) could moderate or strengthen the effect of liquidity, solvability, and profitability on firm value. It meant profitability had an essential role in increasing the firm value. Therefore, when companies had to increase the firm value by getting interested from investors; they needed to consider more the profitability and dividend policy that was owned.

Keywords: liquidity, solvability, profitability, firm value, dividend policy

ABSTRAK

Penelitian ini memiliki tujuan untuk melakukan pengujian pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria tertentu yang didapatkan sejumlah sampel sebanyak 19 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis data *Moderating Regression Analysis* (MRA) dengan program SPSS 26. Hasil penelitian ini menjabarkan bahwa likuiditas (*Current Ratio*) dan solvabilitas (*Debt to Assets Ratio*) tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), sedangkan profitabilitas (*Return On Assets*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) dapat memoderasi dalam hal memperkuat pengaruh likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mampu menjelaskan bahwa profitabilitas memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, sehingga apabila perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaan dengan menarik minat para investor maka perusahaan harus lebih memperhatikan tingkat profitabilitas perusahaan serta kebijakan dividen yang dimiliki oleh perusahaan.

Kata Kunci: likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, nilai perusahaan, kebijakan dividen

PENDAHULUAN

Dalam berdirinya suatu perusahaan terdapat tujuan jangka pendek perusahaan yaitu untuk memperoleh profit yang sangat banyak sedangkan dalam tujuan jangka panjangnya adalah memaksimalkan harga saham perusahaan. Dalam era globalisasi dimana semakin tinggi persaingan terhadap setiap perusahaan sangat ketat, sehingga mewajibkan perusahaan untuk memiliki strategi perusahaan yang efektif dan efisien guna meningkatkan nilai perusahaan. Usaha agar dapat mencapai tujuan jangka panjangnya, perusahaan memerlukan upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Bagi suatu perusahaan apabila nilai perusahaan

meningkat hal tersebut dapat mengakibatkan kemakmuran para pemegang saham perusahaan yang diikuti oleh meningkatnya harga saham dikarenakan banyaknya para investor menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut.

Likuiditas merupakan suatu kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan dalam melunasi hutang perusahaan yang jatuh tempo. Apabila kemampuan likuiditas suatu perusahaan semakin tinggi maka hal tersebut menunjukkan bahwasanya kinerja perusahaan tersebut bagus. Bilamana kemampuan likuiditas perusahaan tinggi akan membuat para investor percaya terhadap kinerja perusahaan tersebut sehingga mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan. Berdasarkan para peneliti sebelumnya dinyatakan bahwa likuiditas berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan (Jihadi *et al.*, 2021) dan terdapat peneliti yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Fajaria dan Isnalita, 2018). Beberapa peneliti juga menyatakan apabila likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Meivinia, 2018; Pascanero, 2016).

Solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban yang dimiliki oleh suatu perusahaan untuk menjalankan operasional perusahaan. Apabila perusahaan menggunakan hutang yang cukup banyak untuk menjalankan operasional perusahaan maka akan mengakibatkan kekhawatiran berlebih dikarenakan adanya risiko terjadinya kegagalan oleh perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan beberapa hasil peneliti sebelumnya menunjukkan bahwasannya solvabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Jihadi *et al.*, 2021). Terdapat peneliti juga menunjukkan hasil yang menyatakan solvabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Fajaria dan Isnalita, 2018), dan beberapa peneliti menyatakan bahwa solvabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Pascanero, 2016; Putra dan Sunarto, 2021).

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, rasio ini dapat menunjukkan seberapa mampu perusahaan dalam memperoleh laba dimasa mendatang. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba sangat baik, sehingga hal tersebut dapat menunjukkan jika kinerja perusahaan tersebut sangat baik hingga mampu menarik perhatian para investor dalam menanamkan modalnya kepada perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Beberapa peneliti sebelumnya menyebutkan apabila profitabilitas dapat memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Fajaria dan Isnalita, 2018; Jihadi *et al.*, 2021) dan terdapat peneliti menyatakan jika profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Putra dan Sunarto, 2021).

Kebijakan dividen mampu memberikan informasi kepada para investor mengenai pembagian dividen perusahaan. Pembagian laba perusahaan diberikan kepada para pemegang saham dapat berupa dividen dan sebagian menjadi laba ditahan yang digunakan sebagai modal kembali untuk kedepannya. Besar kecilnya jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham mampu memberikan pengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Timbulnya hal tersebut di sebabkan oleh persepsi investor terhadap kesejahteraan para pemegang sahamnya. Terdapat beberapa peneliti yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Fajaria dan Isnalita, 2018) dan beberapa peneliti menyatakan bahwasannya kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Pascanero, 2016).

Perusahaan *food and beverage* merupakan sektor yang terus mengalami pertumbuhan, sejalan dengan pertumbuhan penduduk Indonesia yang mengalami peningkatan sehingga kebutuhan *food and beverage* ikut meningkat sesuai dengan kebutuhan yang diperlukan. Perusahaan *food and beverage* merupakan sektor yang paling kuat dalam menghadapi krisis ekonomi, hal tersebut dipengaruhi oleh masyarakat yang sangat membutuhkan pasokan makanan dan minuman dalam kondisi tersulit sekalipun.

Dapat dipahami hasil penelitian terdahulu bahwasannya tidak terdapat persamaan terhadap hasil penelitian yang disebutkan sehingga tema ini menarik untuk dilakukan pengujian kembali mengenai pengaruh likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan kuat yang mampu menghadapi kondisi krisis ekonomi. Sehingga tujuan dilakukannya penelitian ini untuk mengetahui pengaruh likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi yang berfokus pada perusahaan sektor makanan dan minuman selama periode 2018-2021.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal

Teori sinyal (*Signalling theory*) merupakan tindakan perusahaan yang ditunjukkan kepada investor sebagai prospek bagi perusahaan (Brigham dan Houston, 2010:185). Teori sinyal berisikan informasi - informasi yang penting bagi para investor dalam menentukan penanaman modal investasinya. Sinyal - sinyal tersebut dapat memperlihatkan kepada para investor mengenai bagaimana keadaan suatu perusahaan ketika di masa lalu, masa sekarang dan masa depan. Sehingga apabila sinyal yang diberikan oleh perusahaan tersebut merupakan sinyal yang baik maka akan mampu menarik perhatian para investor terhadap perusahaan tersebut.

Likuiditas

Likuiditas merupakan keadaan perusahaan yang dapat melunasi hutang yang segera jatuh tempo (Atmaja, 2008:415). Hutang dalam definisi likuiditas tersebut merupakan hutang jangka pendek yang secara konvensional dianggap periode hingga satu tahun. Alat dalam pemenuhan rasio likuiditas berasal dari aktiva yang memiliki sifat likuid, yaitu aset lancar yang perputarannya kurang dari satu tahun. Hal tersebut dikarenakan aset lancar lebih mudah untuk dicairkan dari pada aset tetap yang perputarannya lebih dari satu tahun.

Solvabilitas

Menurut Brigham dan Houston (2010:165) solvabilitas merupakan besarnya utang perusahaan yang digunakan untuk membiayai pengelolaan aset perusahaan. Solvabilitas juga dapat dijelaskan sebagai tingkat pendanaan suatu perusahaan yang berasal dari luar perusahaan yang mana nantinya perusahaan harus menghasilkan lebih banyak keuntungan atas uang yang dipinjam dari pada beban bunga yang ditanggung (Harrison Jr *et al.*, 2011:277).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa mampu perusahaan menghasilkan laba yang tinggi dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas yaitu mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan (Sudana, 2011:22).

Nilai Perusahaan

Menurut Sudana (2011:8) nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang tercerminkan dari harga saham dalam kinerja perusahaan. Menurut Sartono (2010) Nilai perusahaan dapat dijabarkan sebagai nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang sangat penting dalam suatu perusahaan dikarenakan kebijakan tersebut memberikan informasi yang berkaitan dengan pembagian deviden kepada pemegang saham serta memberikan kebijakan terkait penggunaan laba ditahan untuk digunakan sebagai modal kedepannya. Apabila suatu perusahaan membagikan laba sebagai dividen, hal tersebut akan mengurangi laba ditahan dan sumber dana internal financing. Sedangkan apabila perusahaan menahan laba yang telah diperolehnya, maka akan meningkatkan pembentukan dana intern.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai likuiditas perusahaan maka menunjukkan bahwasannya semakin baik kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya yang memperlihatkan nilai perusahaan tersebut baik. Nilai yang tinggi juga mampu menunjukkan bahwasannya perusahaan memiliki aset yang cukup banyak untuk mudah dicairkan agar dapat memenuhi kewajibannya. Akan tetapi apabila nilai likuiditas terlalu tinggi akan menimbulkan sebuah pandangan negatif bagi para investor karena akan dianggap bahwa perusahaan memiliki terlalu banyak aset lancar yang menganggur dan tidak dimanfaatkan dengan baik.

Berdasarkan teori sinyal, semakin baik nilai likuiditas perusahaan tersebut dapat memberikan petunjuk kepada para investor bahwasannya perusahaan tersebut sangat baik dalam menjalankan kinerja perusahaannya, dengan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang yang telah jatuh tempo, sehingga dapat menarik perhatian para investor untuk menanamkan modal yang dimilikinya ke dalam perusahaan tersebut, hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga berdasarkan teori-teori tersebut dan hasil penelitian terdahulu dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut. Hipotesis sejalan dengan hasil peneliti terdahulu yang menyatakan likuiditas berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan (Jihadi *et al.*, 2021; Luthfiana, 2018).

H₁: Likuiditas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Solvabilitas atau juga dapat disebut leverage menunjukkan seberapa besar hutang perusahaan dalam mengelola operasional aset perusahaan. Penggunaan jumlah hutang yang cukup besar terhadap pengelolaan aset perusahaan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut kurang baik. Dengan jumlah hutang cukup besar dalam pengelolaan aset perusahaan memberikan sinyal yang buruk terhadap para investor yang mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan. Jumlah hutang yang cukup tinggi dapat menimbulkan kekhawatiran para investor akan adanya kegagalan dalam pengembalian investasi para investor. Timbulnya solvabilitas disebabkan oleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya menggunakan sumber dana yang menimbulkan beban tetap untuk perusahaan. Terlalu tinggi total hutang perusahaan untuk pengelolaan operasional perusahaan akan memberikan sinyal bahaya, karena perusahaan tersebut akan tergolong dalam perusahaan yang memiliki hutang ekstrim. Kondisi tersebut akan menampakkan bahwasannya perusahaan berada dalam kondisi memiliki hutang yang cukup tinggi dan akan sulit untuk terlepas dari beban hutang tersebut. Perusahaan yang tidak memiliki solvabilitas dapat dikatakan bahwa secara 100% perusahaan tersebut berjalan menggunakan modal sendiri.

Dari penjelasan-penjelasan tersebut dapat dirumuskan hipotesis yang sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya. Hal ini dapat dibuktikan dari hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Jihadi *et al.*, 2021; Prasetya dan Cipta, 2021; Simanjuntak *et al.*, 2019).

H₂: Solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan upaya yang dilakukan perusahaan dalam memperoleh profit yang tinggi untuk perusahaan dalam periode tertentu. Tingginya profitabilitas perusahaan menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan sangat besar, dan menandakan bahwasannya perusahaan mampu mengelola kinerja keuangan dengan baik.

Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal kepada para investor agar menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar dan mampu menunjukkan kinerja yang baik. Hal ini mengakibatkan nilai perusahaan meningkat dengan banyaknya ketertarikan para investor dalam menanamkan modalnya. Hal ini dapat dibuktikan dari hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Fajaria dan Isnalita, 2018; Jihadi *et al.*, 2021; Prasetya dan Cipta, 2021; Simanjuntak *et al.*, 2019).

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Kebijakan Deviden Memoderasi positif Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai likuiditas yang tinggi dapat menggambarkan bahwa perusahaan mampu melunasi hutang jangka pendek yang dimiliki oleh perusahaan dengan baik, hal ini dapat mempengaruhi pandangan para investor terhadap perusahaan karena dapat dianggap perusahaan telah menjalankan kinerja keuangan perusahaan dengan baik. Para investor yang melihat keadaan tersebut akan tertarik untuk meletakkan investasinya perusahaan tersebut yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Serta dengan nilai likuiditas yang baik para investor akan beranggapan bahwa perusahaan memiliki dana lebih untuk membagikan dividen kepada para investor dan perusahaan akan dianggap sangat mampu untuk membayar dividen. Sehingga hal tersebut dapat menambah ketertarikan para investor terhadap perusahaan tersebut

Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis yang sejalan dengan pernyataan para peneliti terdahulu. Hal ini di buktikan oleh peneliti sebelumnya yang menyatakan bahwa kebijakan deviden dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan (Fajaria dan Isnalita, 2018; Prasetya dan Musdholifah, 2020).

H₄: Kebijakan deviden memoderasi positif pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Kebijakan Deviden Memoderasi Positif Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Kemampuan perusahaan dalam mengelola hutang perusahaan yang digunakan sebagai biaya pengelolaan aset perusahaan, sehingga tidak terjadinya pembengkakan aliran kas yang disebabkan oleh hutang yang tinggi, mampu memberikan sinyal yang baik kepada para pemegang saham bahwasannya perusahaan mampu melunasi hutang-hutang tersebut dan mampu memberikan dividen kepada para pemegang saham.

Dengan kemampuan solvabilitas yang baik dapat memberikan sinyal pada para investor bahwa perusahaan tersebut memikirkan kesejahteraan para pemegang sahamnya. Dengan pernyataan tersebut akan membuat para investor tertarik dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut yang mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan. Hipotesis akan dirumuskan berdasarkan penjabaran di atas yang akan sejalan dengan hasil penelitian terdahulu. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa kebijakan deviden dapat memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan (Fajaria dan Isnalita, 2018; Anggraeni dan Sulhan, 2020)

H₅: Kebijakan deviden memoderasi positif pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Deviden Memoderasi Positif Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas dapat menggambarkan hasil pencapaian kinerja keuangan perusahaan. Dengan adanya rasio profitabilitas para investor akan mengetahui seberapa maksimal

kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan melalui berbagai sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila perusahaan mampu memanfaatkan segala sumber daya yang ada dalam perusahaan dengan baik, maka perusahaan mampu memperoleh keuntungan yang sangat besar.

Adanya profitabilitas yang tinggi serta informasi mengenai pembagian deviden yang menarik bagi para investor dapat memberikan sinyal yang bagus kepada para investor untuk meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan yang telah dijabarkan di atas dapat disimpulkan sebuah rumusan hipotesis yang sejalan dengan penelitian terdahulu. Hal ini dibuktikan pada penelitian sebelumnya yang menjelaskan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Fajaria dan Isnalita, 2018; Simanjuntak *et al.*, 2019; Anggraeni dan Sulhan, 2020; Prasetya dan Musdholifah, 2020).

H₆: Kebijakan dividen memoderasi positif pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Populasi Penelitian

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian yang menggunakan metode pendekatan kuantitatif dikarenakan permasalahan atau fenomena yang dirumuskan dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah pengaruh setiap variabel, baik variabel independen terhadap variabel dependennya.

Populasi Penelitian

Populasi merupakan wilayah yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2017:61). Populasi dalam penelitian kali ini adalah seluruh perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik Pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2017:85) menyatakan bahwasannya teknik *purposive sampling* yaitu peneliti menentukan sampel dengan maksud dan tujuan tertentu sesuai dengan keinginannya.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis Data

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif. Data kuantitatif penelitian ini merupakan data yang berupa angka ataupun laporan keuangan yang berasal dari perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan pada penelitian ini berupa data sekunder, merupakan data yang di dapat dari kumpulan peneliti terdahulu dan dapat di publikasikan kepada masyarakat luas. Data yang digunakan peneliti ini dapat diperoleh melalui Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) ataupun melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. Data sekunder yang digunakan penelitian ini berupa laporan tahunan perusahaan sub sektor *food and beverage* periode 2018-2021.

Variabel Penelitian**Variabel Dependen****Nilai Perusahaan**

Nilai Perusahaan merupakan kondisi pencapaian perusahaan yang telah mendapatkan kepercayaan masyarakat oleh perusahaan dan dapat diukur menggunakan rumus berikut (Putra dan Sunarto, 2021):

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Nilai Pasar} + \text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Variabel Independen**Likuiditas**

Likuiditas merupakan rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh hutang tertagihnya. Tinggi rendahnya *current ratio* tidak dapat menunjukkan kondisi dari suatu perusahaan (Mentalita et al., 2019). *Current Ratio* dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Solvabilitas

Solvabilitas adalah rasio yang menunjukkan besarnya hutang perusahaan yang dipakai untuk mengelolah aset perusahaan.

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pada periode tertentu. Dalam rasio profitabilitas apabila menunjukkan nilai yang besar maka kondisi perusahaan tersebut baik begitupun apabila terjadi sebaliknya. Rasio profitabilitas dapat dirumuskan dengan perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Variabel Moderasi**Kebijakan Dividen**

Kebijakan Dividen merupakan keputusan dalam hal pembagian laba yang dapat dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau akan dipergunakan kembali oleh perusahaan di masa yang akan datang dalam bentuk laba ditahan (Horne dan Wachowichz, 2013:270).

$$\text{Dividen Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba bersih per lembar saham}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data**Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis Statistik Deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan mendeskripsikan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2012:206).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas merupakan alat yang digunakan untuk mengetahui apakah terdapat variabel yang tidak berdistribusi normal. Dalam penelitian ini alat yang digunakan untuk menguji distribusi normal data adalah grafik *Normal Probability Plot*. Uji normalitas data dapat dilihat pada pola kurva penyebaran P Plot, apabila data (titik) tersebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka menunjukkan pola distribusi yang normal sehingga model regresi dapat memenuhi asumsi normalitas. Residual berdistribusi normal apabila nilai signifikan $> 0,05$ (Ghozali, 2012:160).

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji adanya hubungan antar variabel independen pada model regresi. Model regresi yang baik dapat dilihat melalui tidak adanya hubungan antar variabel independen pada model regresi. Apabila nilai tolerance $> 0,10$ dan VIF < 10 maka dinyatakan bebas multikolinearitas (Ghozali, 2012:105).

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji adanya ketidaksamaan varians dari residual satu riset ke riset yang lain dalam model regresi. Apabila varian dari residual pengamatan satu ke pengamatan yang lain tetap maka disebut dengan homoskedstisitas. Sebaliknya, apabila varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya berbeda maka disebut dengan heteroskedastisitas. Model regresi yang baik bukanlah yang terjadi heteroskedestisitas melainkan homokedastisitas. Agar dapat mengetahui model regresi terjadi homokedastisitas dapat dilihat dengan menggunakan grafik *scatter plot* antara SRESID dan ZPRED, apabila tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada garis sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi dapat mengetahui apakah terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya). Apabila terjadi korelasi antara periode t dengan periode t-1, maka dapat dinyatakan bahwa terdapat masalah autokorelasi.

Uji Regresi Moderating menggunakan Moderated Regression Analysis

Moderated Regression Analysis (MRA) merupakan aplikasi khusus linier berganda yang mengandung unsur interaksi yang dihasilkan dari perkalian dua atau lebih variabel independen (Ghozali, 2013:219). Dalam melakukan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dapat melalui rumus berikut ini:

$$Q = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 ROA + \beta_3 DER + \beta_5 CR \times DPR + \beta_6 ROA \times DPR + \beta_7 DER \times DPR$$

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi mampu memberikan penjelasan mengenai kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya. Semakin tinggi nilai koefisien determinasi maka semakin baik model regresi tersebut.

Uji Kelayakan Model (F)

Uji F digunakan untuk menunjukkan kelayakan atau ketepatan model apakah variabel independen pada model mempunyai pengaruh secara bertepatan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2012:98). Apabila $F > 0,05$ maka model penelitian tersebut tidak layak untuk dipergunakan. Sedangkan, Apabila $F < 0,05$ maka model penelitian tersebut layak untuk dipergunakan.

Uji Parsial (Uji T)

Uji parsial dilakukan untuk menguji seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila $t > 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (H_0 diterima) begitupun sebaliknya jika $t < 0,05$ maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen (H_0 ditolak).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk menganalisis atau mendiskripsikan data dari variabel penelitian. Analisis statistik deskriptif memberikan deskripsi variabel yang diteliti dengan menggunakan nilai rata-rata (*mean*), standart deviasi, minimum, maksimum.

Tabel 1
Hasil Uji Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	69	.82	7.50	2.7172	1.69638
DAR	69	.13	.71	.4041	.17492
ROA	69	.01	.22	.0810	.04612
TOBINS Q	69	.70	4.58	1.8877	1.02112
DPR	69	.11	.93	.3399	.19787
Valid N (listwise)	69				

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Data di atas menjelaskan nilai analisis statistik deskriptif dengan jumlah sampel sebanyak 69 sampel. Hasil analisis data statistik deskriptif pada tabel di atas dapat dijelaskan bahwa: (1) Rasio Likuiditas (*Current Ratio*) menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) senilai 2,7172. Nilai minimum sebesar 0,82 berasal dari PT. Dharma Satya Nusantara Tbk. Sebaliknya untuk nilai maksimum sebesar 7,50 berasal dari Delta Djakarta Tbk. (2) Rasio Solvabilitas (*Debt to Assets Ratio*) menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) senilai 0,4041. Sementara untuk nilai minimum sebesar 0,13 berasal dari Bisi International Tbk. Sebaliknya untuk nilai maksimum sebesar 0,71 berasal dari Tunas Baru Lampung Tbk. (3) Rasio Profitabilitas (*Return On Assets*) menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) senilai 0,0810. Sementara untuk nilai minimum sebesar 0,01 berasal dari PT. Buyung Poetra Sembada Tbk. Sebaliknya untuk nilai maksimum sebesar 0,22 berasal dari Delta Djakarta Tbk. (4) Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) senilai 1,8877. Sementara untuk nilai minimum sebesar 0,70 berasal dari PT. Budi Starch & Sweetener Tbk. Sebaliknya untuk nilai maksimum sebesar 4,58 berasal dari Charoen Pokhand Indonesia Tbk. (5) Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) senilai 0,3399. Sementara untuk nilai minimum sebesar 0,11 berasal dari Ultra Jaya Milk Industry Tbk. Sebaliknya untuk nilai maksimum sebesar 0,93 berasal dari PP London Sumatra Indonesia Tbk.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan agar dapat mengetahui apakah variabel dependen dan variabel independen dalam penelitian ini memiliki distribusi yang normal atau tidak mendekati normal. Penelitian ini dalam uji normalitas menggunakan 2 metode pengujian yaitu metode pengukuran *Kolmogorov-smirnov test* dan grafik normal *probability plot*.

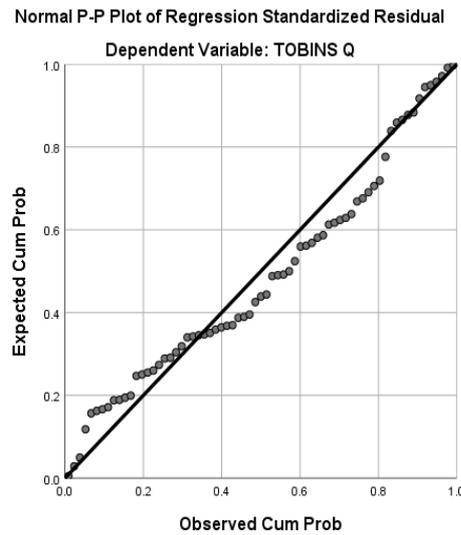
Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		69
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.70231226
Most Extreme Differences	Absolute	.095

	Positive	.095
	Negative	-.087
Test Statistic		.095
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 c. Lilliefors Significance Correction.
 d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023



Gambar 1
 Grafik Normal Plot

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Menurut Ghozali (2011:112) apabila data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi klasik. Penjabaran penjelasan tersebut dapat menunjukkan bahwa grafik P-Plot pada gambar 2 di atas dalam penelitian ini berdistribusi normal. Pernyataan tersebut di dukung dengan uji normalitas metode *Kolmogorov-smirnov* yang menunjukkan nilai signifikan di atas 0,05 atau berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui adanya hubungan korelasi antar variabel bebasnya, model regresi dapat dikatakan baik apabila tidak terjadi korelasi antar variabel bebasnya.

Tabel 3
 Hasil Uji Multikolinearitas
 Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CR	.361	2.772
DAR	.362	2.765
ROA	.751	1.332
DPR	.967	1.035

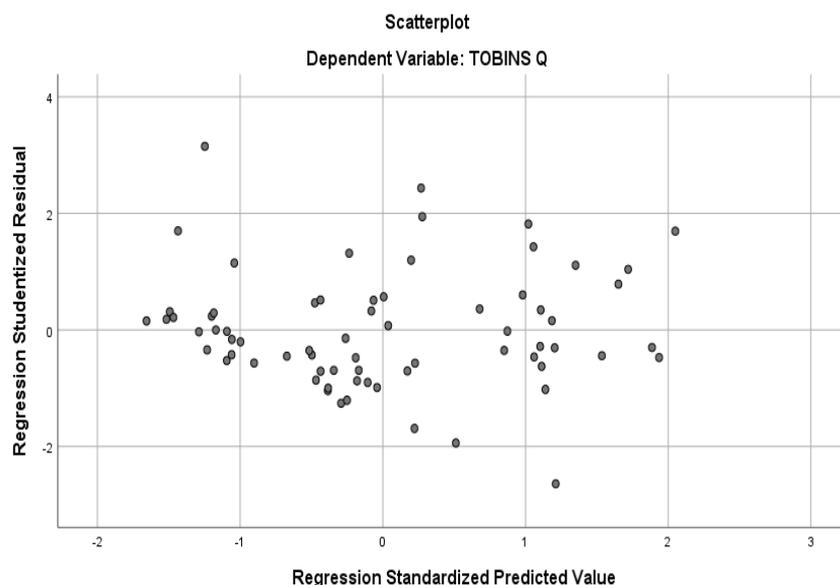
a. Dependent Variable: TOBINS Q

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Diketahui bahwa semua variabel bebas dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas (bebas multikolinearitas) dikarenakan nilai *Tolerance* $\geq 0,10$ serta nilai *VIF* < 10 sehingga variabel-variabel tersebut dapat digunakan dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas guna mengetahui adanya ketidaksamaan varian dari residual satu ke yang lainnya.



Gambar 2
Grafik Scatterplot
 Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Tabel 4
Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	.344	.377		.912	.365
CR	.019	.052	.071	.369	.713
DAR	-.355	.508	-.135	-.698	.488
ROA	2.120	1.338	.212	1.584	.118
DPR	.344	.275	.148	1.253	.215

a. Dependent Variable: RES2
 Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Dapat diketahui bahwasannya tidak terjadi heteroskedastisitas yang menunjukkan penelitian ini layak untuk dilakukan. Hal tersebut dapat ditunjukkan melalui gambar 3 tidak terbentuk pola yang jelas serta persebaran titik yang menyebar dan tidak berkumpul pada satu titik dengan bentuk yang berpola serta berada di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Pernyataan di atas di dukung dengan uji glejser yang menunjukkan bahwasannya nilai signifikasi $>0,05$ yang menunjukkan bahwasannya tidak terjadi heteroskedastisitas pada penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dapat mengetahui apakah terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya). Apabila terjadi korelasi antara periode t dengan periode t-1, maka dapat dinyatakan bahwa terdapat masalah autokorelasi.

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.726 ^a	.527	.481	.73551	1.412

a. Predictors: (Constant), ROA*DPR, CR, DAR*DPR, CR*DPR, DAR, ROA

b. Dependent Variable: TOBINS Q

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Menunjukkan bahwasannya nilai Durbin-Watson sebesar 1,412 sehingga nilai tersebut dapat dinyatakan tidak terjadi autokorelasi pada data penelitian karena nilai Durbin-Watson pada tabel tersebut berada pada nilai -2 sampai +2.

Moderated Regression Analysis (MRA)

Berikut merupakan hasil analisis MRA:

Tabel 6
Hasil Uji Moderated Regression Analysis

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.201	.603		3.650	.001
	CR	-.414	.113	-.688	-3.652	.001
	DAR	-2.716	1.019	-.465	-2.665	.010
	ROA	21.106	4.087	.953	5.164	.000
	CR*DPR	.297	.243	.225	1.224	.022
	DAR*DPR	2.395	1.727	.219	1.387	.017
	ROA*DPR	14.791	8.530	.325	1.734	.008

a. Dependent Variable: TOBINS Q

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = 2,201 - 0,414 \text{ CR} - 2,716 \text{ DAR} + 21,106 \text{ ROA} + 0,297 \text{ CR} \times \text{DPR} + 2,395 \text{ DAR} \times \text{DPR} + 14,791 \text{ ROA} \times \text{DPR}$$

Dari perolehan model regresi tersebut, maka dapat diperoleh penjabaran sebagai berikut: (1) Koefisien Regresi *Current Ratio* (CR) Nilai koefisien regresi memperlihatkan bahwa koefisien regresi *Current Ratio* (CR) memiliki nilai sebesar -0,414 dan nilai signifikan sebesar 0,001 yang menjelaskan apabila perusahaan tidak dapat mengembalikan atau melunasi seluruh hutang jangka pendek milik perusahaan. (2) Koefisien Regresi *Debt to Assets Ratio* (DAR) Nilai Koefien regresi memperlihatkan nilai koefisien regresi *Debt to Assets Ratio* (DAR) sebesar -2,716 yang menunjukkan nilai negative dan nilai signifikan sebesar 0,010, sehingga menjelaskan bahwa perusahaan tidak dapat melunasi seluruh maupun sebagian hutang

perusahaan dengan baik yang mengakibatkan para investor perlu meninjau kembali kinerja keuangan perusahaan atau memberikan beberapa alasan sebelum melakukan investasi.(3) Koefisien Regresi *Return On Assets* (ROA) nilai koefisien regresi *Return On Assets* (ROA) menunjukkan nilai sebesar 21,106 arah positif dan nilai signifikan sebesar 0,000 maka dapat disimpulkan bahwasannya apabila nilai *Return On Asset's* (ROA) besar maka perusahaan mampu memberikan dividen yang cukup besar dikarenakan jumlah laba perusahaan yang besar.(4) Koefisien Regresi *Current Ratio* (CR) interaksi dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) dapat diketahui bahwa *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel pemoderasi dapat memperkuat pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi *Current Ratio* (CR) interaksi dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,297 yang bernilai positif dan nilai signifikan sebesar 0,022 sehingga dapat diartikan adanya memperkuat pengaruh antara variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) dalam memoderasi pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Tobin's Q yang merupakan proksi dari nilai perusahaan.(5) Koefisien Regresi *Debt to Assets Ratio* (DAR) interaksi dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) hasil pengujian pengaruh *Dividen Payout Ratio* (DPR) dalam memengaruhi pengaruh *Debt to Assets Ratio* (DAR) terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil nilai t sebesar 2,395 dan nilai signifikan sebesar 0,017 yang menunjukkan bahwasannya DPR mampu memoderasi memperkuat pengaruh *Debt to Assets Ratio* (DAR) terhadap nilai perusahaan.(6) Koefisien Regresi *Return On Assets Ratio* (ROA) interaksi dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) hasil nilai t sebesar 14,791 dan nilai signifikan sebesar 0,008 yang menunjukkan bahwannya Dividen Payout Ratio dapat memoderasi dengan memperkuat pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat diketahui melalui nilai t yang mengarah positif (searah) sehingga dapat dikatakan bahwa DPR mampu memperkuat pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi Multiple (R^2)

Koefisien determinasi mampu memberikan penjelasan mengenai kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya. Semakin tinggi nilai koefisien determinasi maka semakin baik model regresi tersebut.

Tabel 7
Uji Koefisiensi Determinasi Multiple
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.726 ^a	.527	.481	.73551	1.412

a. Predictors: (Constant), ROA*DPR, CR, DAR*DPR, CR*DPR, DAR, ROA

b. Dependent Variable: TOBINS Q

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Nilai R Square sebesar 0,527 yang menjelaskan bahwa 52,7% variasi dari *Tobin's Q* dapat dijabarkan oleh variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Return On Assets* (ROA), *Dividen Payment Ratio* (DPR), sehingga sisanya sebesar 47,3% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menunjukkan kelayakan atau ketepatan model, apakah variabel independen (CR, DAR, ROA) mempunyai pengaruh secara bertepatan terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan). Kriteria dalam pengujian ini yaitu dengan membandingkan nilai signifikan yang diperoleh dengan nilai konstanta (α) = 0,05.

Tabel 8
Hasil Uji Statistik

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	37.362	6	6.227	11.511	.000 ^b
	Residual	33.540	62	.541		
	Total	70.902	68			

a. Dependent Variable: TOBINS Q
b. Predictors: (Constant), ROA*DPR, CR, DAR*DPR, CR*DPR, DAR, ROA

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Nilai F_{hitung} sebesar 11,511 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 yang dapat di artikan dengan adanya pengaruh yang signifikan terkait variabel independen dan pengungkapan DPR atau kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat dinyatakan bahwa penelitian ini dapat dilanjutkan pada analisis berikutnya.

Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial dilakukan untuk menguji seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dasar yang digunakan dalam pengambilan keputusan uji t, apabila nilai signifikan < 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa terdapat pengaruh antara variabel dependen terhadap variabel independen. Begitupun sebaliknya, apabila nilai signifikan > 0,05 maka dapat dikatakan tidak dapat pengaruh antara variabel dependen terhadap variabel independennya.

Tabel 9
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	2.201	.603		3.650	.001
	CR	-.414	.113	-.688	-3.652	.001
	DAR	-2.716	1.019	-.465	-2.665	.010
	ROA	21.106	4.087	.953	5.164	.000
	CR*DPR	.297	.243	.225	1.224	.022
	DAR*DPR	2.395	1.727	.219	1.387	.017
	ROA*DPR	14.791	8.530	.325	1.734	.008

a. Dependent Variable: TOBINS Q

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berikut merupakan penjelasan dari hasil uji t di atas: (1) Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan, menjabarkan hasil signifikan sebesar 0,001 yang mengartikan bahwa nilai signifikan $0,001 < 0,05$, hal tersebut menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara *Current Ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi *Current Ratio* (CR) sebesar - 0,414 sehingga dapat dinyatakan *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak. (2) Pengaruh *Debt to Assets Ratio* (DAR) terhadap nilai perusahaan. Hasil nilai signifikan sebesar 0,010 yang menunjukkan bahwa nilai signifikan $0,010 < 0,05$, hal tersebut menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi *Debt to Assets Ratio* (DAR) sebesar -2,716 menunjukkan bahwa *Debt to Assets Ratio*

(DAR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga penjelasan tersebut menyatakan bahwa hipotesis kedua ditolak.(3) Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan. Hasil signifikan sebesar 0,000 yang menunjukkan bahwa nilai signifikan $0,000 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return On Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian koefisien regresi *Return On Assets* (ROA) menunjukkan nilai sebesar 21,106 hasil positif, sehingga dapat dinyatakan *Return On Assets* (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis ketiga diterima.(4) Pengaruh pengungkapan DPR sebagai variabel pemoderasi pada *Current Ratio* (CR). Hasil pengujian sebesar $0,022 < 0,05$ yang menunjukkan adanya pengaruh DPR dalam memoderasi pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi sebesar 0,297 hasil positif menunjukkan bahwa variabel moderasi *Dividen Payout Ratio* (DPR) dapat memperkuat pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan. Penjabaran tersebut dapat menjelaskan bahwa hipotesis keempat diterima.(5) Pengaruh pengungkapan DPR sebagai variabel pemoderasi pada *Debt to Assets Ratio* (DAR). Hasil pengujian sebesar $0,017 < 0,05$ yang menunjukkan adanya pengaruh DPR dalam memoderasi pengaruh *Debt to Assets Ratio* (DAR) terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi sebesar 2,395 hasil positif menunjukkan bahwa variabel moderasi *Dividen Payout Ratio* (DPR) dapat memperkuat pengaruh *Debt to Assets Ratio* (DAR) terhadap nilai perusahaan. Penjabaran tersebut dapat menjelaskan bahwa hipotesis kelima diterima.(6) Pengaruh pengungkapan DPR sebagai variabel pemoderasi pada *Return On Assets* (ROA). Hasil pengujian sebesar $0,022 < 0,05$ yang menunjukkan adanya pengaruh DPR dalam memoderasi pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi sebesar 0,297 hasil positif menunjukkan bahwa variabel moderasi *Dividen Payout Ratio* (DPR) dapat memperkuat pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan. Penjabaran tersebut dapat menjelaskan bahwa hipotesis keempat diterima.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Current Ratio* (CR) memiliki nilai t sebesar -3,652 dan nilai signifikan sebesar $0,001 < 0,05$. Hal tersebut dapat menjelaskan apabila semakin tinggi nilai *Current Ratio* (CR) maka akan menurunkan nilai perusahaan. Bagi para investor apabila perusahaan memiliki nilai likuiditas yang tinggi akan dinilai sesuatu yang buruk karena akan dianggap perusahaan tidak mampu mengelola kas perusahaan, sehingga dianggap banyak dana yang menganggur. Apabila dalam suatu perusahaan terdapat banyak yang menganggur dapat mengurangi laba perusahaan, sehingga akan memberikan dampak terhadap pembagian dividen tunai kepada para investor, hal tersebut dapat mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan yang disebabkan oleh kurangnya minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hasil dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian Fajaria dan Isnalita (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Debt to Assets Ratio* (DAR) memiliki nilai t sebesar -2,665 dan nilai signifikan sebesar $0,010 < 0,05$. Hal tersebut dapat menjelaskan apabila semakin tinggi nilai *Debt to Assets Ratio* (DAR) maka akan menurunkan nilai perusahaan. Hutang perusahaan yang terlalu tinggi akan menimbulkan kekhawatiran dalam gagalnya perusahaan dalam melunasi seluruh hutang tersebut. Hal tersebut di akibatkan tingginya pinjaman atau hutang perusahaan akan diikuti dengan tingginya beban bunga perusahaan. Sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi penilaian investor dalam meletakkan modalnya pada perusahaan tersebut, kekhawatiran investor timbul akibat pandangan investor kepada

perusahaan dianggap tidak mampu membagikan dividen karena hutang perusahaan yang terlalu tinggi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Fajaria dan Isnalita (2018) yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Return On Assets* (ROA) memiliki nilai t sebesar 5,164 dan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$. Hal tersebut dapat menjelaskan apabila semakin tinggi nilai *Return On Asset* (ROA) maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dengan semakin tingginya nilai profitabilitas perusahaan dapat menunjukkan baiknya kinerja perusahaan dalam memaksimalkan memperoleh laba yang tinggi dengan memanfaatkan seluruh kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Fajaria dan Isnalita (2018) yang menyatakan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan dapat mengelolah sumber dana yang dimiliki oleh perusahaan untuk memperoleh laba yang tinggi.

Kebijakan Dividen Memoderasi Positif Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji signifikan (uji t) menunjukkan *Dividen Payout Ratio* (DPR) memiliki pengaruh memperkuat sebagai variabel moderasi pada pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan, hal tersebut dapat dilihat nilai t sebesar 1,224 dengan nilai signifikan $0,022 < 0,05$. Maka dapat dinyatakan Kebijakan dividen mampu memperkuat dan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, yang artinya apabila nilai kebijakan dividen semakin besar maka akan memperkuat dampak positif likuiditas terhadap nilai perusahaan. Perusahaan mampu memberikan sinyal yang baik para investor apabila perusahaan memiliki nilai likuiditas yang baik, karena investor akan beranggapan bahwa perusahaan mampu melunasi seluruh atau sebagian hutang perusahaan. Apabila nilai likuiditas terlalu rendah dapat menimbulkan persepsi bahwa perusahaan tidak mampu membayar hutang perusahaan apabila perusahaan lebih memilih untuk membayar dividen kepada para investor. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Fajaria dan Isnalita (2018) yang menyatakan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena dianggap mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang dapat mempengaruhi dalam perolehan laba yang tinggi.

Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji signifikan (uji t) menunjukkan *Dividen Payout Ratio* (DPR) memiliki pengaruh memperkuat sebagai variabel moderasi pada pengaruh *Debt to Assets Ratio* (DAR) terhadap nilai perusahaan, hal tersebut dapat dilihat nilai t sebesar 1,387 dengan nilai signifikan $0,017 < 0,05$. Maka dapat dinyatakan Kebijakan dividen mampu memperkuat dan memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan, yang artinya apabila nilai kebijakan dividen semakin besar maka akan memperkuat dampak positif solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan akan memberikan sinyal buruk bagi para investor apabila hutang perusahaan yang terlalu tinggi akan menimbulkan kekhawatiran dalam gagalnya perusahaan dalam melunasi seluruh hutang tersebut. Hal tersebut di akibatkan tingginya pinjaman atau hutang perusahaan akan diikuti dengan tingginya beban bunga perusahaan. Sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi penilaian investor dalam meletakkan modalnya pada perusahaan tersebut, kekhawatiran investor timbul akibat pandangan investor kepada perusahaan dianggap tidak mampu membagikan dividen karena hutang perusahaan yang terlalu tinggi.

Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji signifikan (uji t) menunjukkan *Dividen Payout Ratio* (DPR) memiliki pengaruh memperkuat sebagai variabel moderasi pada pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan, hal tersebut dapat dilihat dari nilai t sebesar 1,734 dengan nilai signifikan $0,008 < 0,05$. Maka dapat dinyatakan Kebijakan dividen mampu memperkuat dan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang artinya apabila nilai kebijakan dividen semakin besar maka akan memperkuat dampak positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan membagikan dividen yang tinggi juga. Hal tersebut dapat menarik perhatian para investor yang akan meningkatkan minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut yang mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan. Dengan baiknya nilai profitabilitas dan kebijakan dividen dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang baik di mata para investor.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Simanjuntak *et al* (2019) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki laba yang tinggi dengan disertai adanya informasi terkait pembagian dividen akan menarik para investor dalam menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi, pengujian dilakukan menggunakan SPSS versi 26 dengan total sampel sebanyak 69 selama periode 2018-2021 pada perusahaan *food and beverage*. Maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan aset perusahaan yang mengalami ketidakstabilan serta diikuti dengan hutang lancar yang cenderung meningkat sehingga mengakibatkan bertambahnya beban bunga perusahaan. Apabila likuiditas dimoderasi dengan kebijakan dividen akan memperkuat likuiditas secara positif terhadap nilai perusahaan.(2) Solvabilitas yang diprosikan dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dijabarkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang cenderung tinggi akan menimbulkan kekhawatiran gagal bayar. Apabila solvabilitas dimoderasi dengan kebijakan dividen akan memperkuat solvabilitas secara positif terhadap nilai perusahaan.(3) Profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Assets* (ROA) dapat mempengaruhi secara positif terhadap nilai perusahaan. Apabila profitabilitas dimoderasi dengan kebijakan dividen akan memperkuat profitabilitas secara positif terhadap nilai perusahaan.(4) Bagi para investor apabila perusahaan memiliki nilai likuiditas yang tinggi akan dinilai sesuatu yang buruk karena akan dianggap perusahaan tidak mampu mengelola kas perusahaan, sehingga dianggap banyak dana yang menganggur.(5) Hutang perusahaan yang terlalu tinggi akan menimbulkan kekhawatiran dalam gagalnya perusahaan dalam melunasi seluruh hutang tersebut. Sehingga mengakibatkan kurangnya minat investor dalam menanamkan modalnya dikhawatirkan perusahaan akan mengalami kebangkrutan.(6) Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan membagikan dividen yang tinggi juga, hal tersebut dapat menarik minat para investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan hasil penelitian, maka dapat diberikan saran sebagai berikut: (1) Peneliti selanjutnya diharapkan memperluas objek penelitian, seperti perusahaan manufaktur, perusahaan jasa, maupun perbankan.(2) Peneliti selanjutnya juga sebaiknya memperpanjang periode penelitian dan memperbanyak sampel untuk memperoleh hasil

penelitian yang lebih akurat.(3) Peneliti juga dapat menambah atau menggunakan variabel lainnyadari model penelitian yang sudah digunakan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, M., dan Sulhan, M. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 4(2).
- Atmaja, L. S. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Andi Offset. Yogyakarta.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sebelas. Salemba Empat. Jakarta.
- Fajaria, A.Z., dan Isnalita. 2018. The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research* 6(10):55-69.
- Ghozali. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi Kedua. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Horne, J. C. Van, dan Wachowicz, J. M. 2013. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga Belas. Cetakan Pertama. Salemba Empat. Jakarta.
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S.M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., dan Sholichah, F. 2021. The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 8(3):423-431.
- Luthfiana, A. 2018. *Pengaruh Solvabilitas, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)*. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Meivinia, L. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis* 2(2): 380–393.
- Mentalita, H., Iskandar, M., dan Keulana. 2019. The Effect of Liquidity, Profitability, Leverage And Corporate Social Responsibility on Company Value with Dividend Policy as a Moderating Variable (Empirical Study in LQ45 Companies Listed on IDX). *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Sumatera Utara* 5(2): 773-783.
- Pascanero, B. E. 2016. Effect Of Financial Performance On Company's Value Moderated By Dividend Policy (Case Study: Insurance Company And Banking Company That Listed In Indonesia Stock Exchange). *Jurnal Ekonomi Bisnis* 21(1):9-20.
- Prasetya, A., dan Musdholifah. 2020. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Manajemen* 8(4):1406.
- Prasetya, I., dan Cipta, W. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika* 11(2): 249–257.
- Putra, B. A. I., dan Sunarto, S. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomis: Journal of Economics and Business* 5(1):149-157.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Simanjuntak, T. F., Siahaan, Y., Inrawan, A., dan Supitriyani, S. 2019. Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Financial: Jurnal Akuntansi* 5(1): 49– 57.
- Sudana. I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif, dan R&D)*. Alfabeta. Bandung.

_____. 2017. *Metodelogi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. CV. ALFABETA. Bandung.
W. T. Harrison Jr, C. T. Horngren, C. W. Thomas, and T. Suwardy. 2011. *Akuntansi Keuangan Internasional*. Edisi Ke Delapan. Erlangga. Jakarta.