

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Dian Novita Sari

diannvtsr23@gmail.com

Suwitho

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability, liquidity, and dividend policy on the firm value with firm size as the moderating variable. Profitability was measured by Return On Equity, liquidity was measured by Current Ratio, dividend policy was measured by Dividend Payout Ratio, and firm value was measured by Price Book to Value. The research was quantitative. Furthermore, the population was pharmaceutical companies listed on IDX. All members of population were used based on the determined criteria. Therefore, the sample was not used. Moreover, the data obtained during 5 years (2017-2021). In total, there were 35 data processed. Additionally, the data analysis technique used Moderated Regression Analysis (MRA) with SPSS 27 version. The result showed that both profitability and dividend policy had significant effect on the firm value. In contrast, liquidity had insignificant effect on the firm value. While, the moderating variable showed that firm size was able to moderate the effect of both profitability and dividend policy on the firm value. On the other hand, the firm size was not able to moderate the effect of liquidity on the firm value.

Keywords: ROE, CR, DPR, PBV, SIZE

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Profitabilitas diukur menggunakan *Return On Equity*, likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio*, kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio*, nilai perusahaan diukur menggunakan *Price Book to Value* dan ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural (total aset). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi pada penelitian adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Pada penelitian ini mengharuskan mengambil seluruh populasi yang sudah dikriteriakan sehingga dalam penelitian ini sampel tidak digunakan. Populasi pada penelitian ini sebanyak 7 perusahaan farmasi. Data penelitian diambil selama 5 tahun, yaitu tahun 2017-2021, sehingga diperoleh 35 data yang diolah. Teknik analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan bantuan program SPSS versi 27. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : ROE, CR, DPR, PBV, SIZE

PENDAHULUAN

Dalam era pandemi seperti sekarang, dunia bisnis mengalami persaingan yang semakin ketat. Dalam menghadapi persaingan perusahaan harus memiliki strategi untuk dapat mencapai tujuan yang telah ditetapkan perusahaan (Mawei dan Tukung, 2019). Menurut Sofia dan Farida (2017), seorang manajer menjadi kunci kesuksesan suatu perusahaan. Seorang manajer melakukan peranan penting bagi perusahaan, seperti kegiatan operasi, pemasaran, dan pembentukan strategi perusahaan. Perusahaan secara umum memiliki dua tujuan, yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka

pendek dengan memaksimalkan laba dari sumber daya yang ada. Sedangkan tujuan jangka panjang dengan memaksimalkan nilai perusahaan (Setiono *et al.*, 2017).

Menurut Lumoly *et al.*, (2018), nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham yang terbentuk dari permintaan dan penawaran yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tinggi menunjukkan kinerja perusahaan tersebut baik. Perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi akan lebih mudah menarik para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut (Setiono *et al.*, 2017).

Pada penelitian ini, peneliti tertarik untuk memilih perusahaan yang bergerak pada sektor obat-obatan yaitu perusahaan farmasi, karena disaat perusahaan-perusahaan lainnya kinerjanya menurun justru perusahaan farmasi mengalami peningkatan. Karena pada masa pandemi terdapat beberapa produk yang digunakan untuk menjaga stamina tubuh dan mencegah virus *Covid-19* sehingga permintaan mengalami peningkatan yang semakin pesat. Produk yang mengalami kenaikan secara drastis seperti produk kebutuhan suplemen, vitamin, hingga obat herbal. Peningkatan pada penjualan diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan serta menarik para investor untuk menanamkan modalnya.

Rumusan masalah pada penelitian ini adalah (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (3) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (4) Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan? (5) Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan? (6) Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?. Sedangkan tujuan dari penelitian ini adalah (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. (3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. (4) Untuk menguji dan menganalisis ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (5) Untuk menguji dan menganalisis ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. (6) Untuk menguji dan menganalisis ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2016:184) *signaling theory* merupakan suatu sikap manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Teori ini mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah. Dengan terciptanya sinyal berupa informasi yang disajikan oleh perusahaan, maka akan memudahkan para investor dalam mengambil keputusan. Karena teori sinyal bertujuan untuk mempengaruhi keputusan para investor untuk berinvestasi sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Menurut Dolontelide dan Wangkar (2019) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Nilai perusahaan dianggap penting karena dapat mencerminkan kinerja perusahaan terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Prastuti dan Sudiarta, 2016). Menurut Brigham (2016). nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai sahamnya. Jika nilai saham perusahaan tinggi, maka dapat dikatakan bahwa nilai perusahaannya juga baik, karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2018:196) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Setiap perusahaan menginginkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Menurut Brigham dan Houston (2014:146) profitabilitas menyatakan gabungan dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi. Brigham dan Houtson (2019) juga menyatakan bahwa definisi profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan.

Likuiditas

Likuiditas dapat didefinisikan untuk menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dikenal sebagai rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kapabilitas perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo (Hery, 2016:149). Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2014: 134) likuiditas dapat menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Likuiditas ini menunjukkan sampai sejauh mana kewajiban lancar ditutupi oleh aset yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat.

Kebijakan Dividen

Menurut Ross *et al.*, (2016:128) dividen merupakan suatu pembayaran yang dilakukan kepada para pemilik dalam bentuk tunai atau saham, yang dananya berasal dari keuntungan (laba) perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2019:58) kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang harus menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa depan dan memaksimalkan harga saham.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur dengan total aktiva, jumlah penjualan, nilai saham dan sebagainya (Ayu dan Gerianta, 2018). Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2015:4) ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang dapat dilihat dari total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Jika perusahaan memiliki aset yang besar dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut dianggap telah memiliki kinerja yang baik, dan jika perusahaan tersebut mampu dalam membuat perusahaan lebih stabil dibandingkan perusahaan dengan aset kecil karena perusahaan yang memiliki aset besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar.

Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif yaitu metode penelitian yang berlandaskan data konkret, data penelitian berupa angka-angka yang akan diukur menggunakan statistik sebagai alat uji penghitungan (Sugiyono, 2018:13). Selain itu penelitian ini juga menggunakan pendekatan kausal komparatif yaitu penelitian yang mencari tahu mengenai hubungan sebab-akibat (Paramita dan Rizal, 2019:14).

Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk mempelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiono, 2018:117). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 berjumlah 35 perusahaan yang diberi kriteria tertentu. Adapun

kriteria populasi dalam penelitian ini, sebagai berikut: (1) Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. (2) Perusahaan farmasi yang laporan keuangannya menggunakan satuan rupiah. (3) Perusahaan farmasi yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap berturut-turut tahun 2017-2021. (4) Perusahaan farmasi yang menghasilkan laba positif selama periode 2017-2021.

Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2018:118) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Pada penelitian ini mengambil seluruh populasi yang sudah dikriteriakan sehingga dalam penelitian ini sampel tidak digunakan.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan data dokumenter. Data dokumenter adalah jenis data penelitian yang berupa jurnal, notulen, atau dalam bentuk laporan keuangan. Data yang diperoleh dalam penelitian ini berupa laporan kinerja perusahaan dan laporan keuangan pada perusahaan farmasi yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder ini disajikan dalam bentuk catatan atau bentuk laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh setiap perusahaan dan dapat diakses di website Bursa Efek Indonesia yaitu IDN Financial dan Galeri Bursa Efek Indonesia STIESIA selama periode 2017-2021.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Pada penelitian ini menggunakan tiga jenis variabel, yaitu sebagai berikut: (1) Variabel bebas adalah variabel yang mampu mempengaruhi atau menjadi sebab timbulnya variabel terikat. Variabel bebas (independen) yang digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen. (2) Variabel terikat merupakan variabel yang menjadi akibat atau variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel terikat (dependen) yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. (3) Variabel moderasi adalah variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Variabel moderasi yang digunakan pada penelitian ini yaitu ukuran perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI untuk mendapatkan laba atau keuntungan pada periode 2017-2021. Dalam penelitian ini profitabilitas diproses dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE). Menurut Gitman dan Zutter (2015:130) ROE dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

Likuiditas

Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2021 dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pada penelitian ini likuiditas dihitung dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut (Gitman dan Zutter, 2015:130):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan pembagian keuntungan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2021 kepada para pemegang saham. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diproksikan dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Musthafa (2017:143) DPR dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100$$

Variabel Dependen Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2021 dalam mengelola sumber dayanya. Dalam penelitian ini untuk mengukur nilai perusahaan diproksikan dengan rumus *Price to Book Value* (PBV). PBV dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut (Brigham dan Houtson, 2013:113):

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Variabel Moderasi Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala yang mengklasifikasikan besar atau kecilnya perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI melalui total aset yang dimiliki perusahaan pada periode 2017-2021. Pada penelitian ini menggunakan logaritma total aset, dapat dihitung menggunakan rumus berikut (Prasetyo, 2016):

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln (\text{Total Asset})$$

Teknik Analisis Data Analisis Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini uji statistik deskriptif dapat memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai tertinggi (maksimum), nilai terendah (minimum), nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi (*standard deviation*). Nilai *mean* atau rata-rata untuk menentukan besar rata-rata populasi yang diperkirakan dari sampel, nilai maksimal dan nilai minimum untuk melihat nilai tertinggi dan terendah dari sampel, dan standar deviasi untuk menilai rata-rata dari sampel.

Analisis Regresi Moderasi

Pada penelitian ini menggunakan regresi moderasi dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) yaitu untuk mengetahui hubungan variabel independen terhadap variabel dependen dengan variabel pemoderasi. MRA merupakan teknik analisis data yang

digunakan untuk mempertahankan integritas sampel dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderasi (Ghozali, 2016).

Persamaan analisis regresi moderasi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 CR + \beta_3 DPR + \beta_4 ROE * SIZE + \beta_5 CR * SIZE + \beta_6 DPR * SIZE + e$$

Keterangan :

SIZE = Ukuran Perusahaan

PBV = *Price to Book Value*

ROE = *Return On Equity*

CR = *Current Ratio*

DPR = *Dividend Payout Ratio*

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi dari tiap-tiap variabel independen

e = *Standard Error*

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data yang akan dianalisis tersebut berdistribusi normal atau tidak (Rochaety *et al.*, 2019:177). Pada penelitian ini, untuk mendeteksi pengujian normalitas data suatu model regresi menggunakan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov*, dengan kriteria sebagai berikut: (1) Jika angka signifikansi $> 0,05$ maka menunjukkan data berdistribusi normal. (2) Jika angka signifikansi $\leq 0,05$ maka menunjukkan data tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Menurut Nazaruddin dan Basuki (2015:158), uji multikolinearitas yaitu untuk menguji apakah model regresi ditemukan korelasi antar variabel independen atau tidak. Pada penelitian ini uji multikolinearitas dapat diuji dengan melihat nilai VIF dan nilai *Tolerance Value*, dengan kriteria berikut: (1) Jika nilai VIF < 10 dan *Tolerance Value* $> 0,1$ maka dikatakan tidak terjadi multikolinearitas. (2) Jika nilai VIF ≥ 10 dan *Tolerance Value* $\leq 0,1$ maka dikatakan terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi berganda terjadi ketidaksamaan varian dan residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Ghozali, 2018:137). Pada penelitian ini, untuk melihat ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dengan pola gambar pada grafik *scatterplot* dengan ketentuan sebagai berikut: (1) Apabila terdapat pola titik-titik yang membentuk pola tertentu dan teratur (bergelombang, melebar, dan menyempit) maka dapat diindikasikan bahwa terjadi heteroskedastisitas. (2) Apabila tidak terdapat pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Regresi secara klasik mensyaratkan bahwa variabel tidak boleh terjadi autokorelasi. Jika terjadi autokorelasi, maka model regresi menjadi buruk karena akan menghasilkan parameter yang tidak logis. Pada penelitian ini untuk menguji autokorelasi digunakan metode *Durbin Watson* (DW) dengan kriteria berikut: (1) Angka DW dibawah -2

maka autokorelasi positif. (2) Angka DW diantara -2 sampai +2 maka tidak ada autokorelasi. (3) Angka D-W diatas +2 maka autokorelasi negatif.

Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model digunakan untuk mengetahui apakah model regresi yang terbentuk layak digunakan atau tidak layak digunakan. Berikut merupakan uji kelayakan model yang digunakan pada penelitian ini, yaitu:

Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui layak atau tidaknya model regresi digunakan dalam memprediksi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Uji F dapat dilakukan dengan kriteria pengujian sebagai berikut: (1) Apabila nilai signifikansi uji F < 0,05 maka dapat diartikan bahwa model layak mampu digunakan. (2) Apabila nilai signifikansi uji F $\geq$ 0,05 maka dapat diartikan bahwa model tidak layak dan tidak mampu digunakan.

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar persentase dari pengaruh nilai variabel independen terhadap variabel dependen (Ma'rifah, 2019). Nilai koefisien determinasi yaitu antara nol sampai dengan satu ($0 \leq \text{Adjusted R square} \leq 1$), yang berarti variabel independen diartikan layak digunakan dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen. Nilai *adjusted R square* yang kecil atau mendekati nol dapat diartikan kekuatan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Sedangkan jika nilai *adjusted R square* tinggi atau mendekati satu, berarti variabel independen dalam menjelaskan informasi terhadap variabel dependen semakin kuat.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen berpengaruh signifikan atau tidak. pada penelitian ini Untuk menguji hipotesis digunakan uji statistik t dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 (Ghozali, 2018). Adapun kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut: (1) Apabila *P-value* atau nilai signifikansi (Sig) < 0,05 maka ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. (2) Apabila *P-value* atau nilai signifikansi (Sig) $\geq$ 0,05 maka tidak ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Moderasi

Analisis regresi moderasi berfungsi untuk mengetahui besarnya pengaruh profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan ukuran perusahaan (*Size*) sebagai variabel moderasi. Model regresi moderasi dapat dilihat pada Tabel 1, sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Regresi Moderasi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,320	,013		-24,693	,000
Zscore(ROE)	,366	,024	,775	15,369	,000
Zscore(CR)	-,019	,013	-,041	-1,512	,144
Zscore(DPR)	-,109	,023	-,229	-4,650	,000
ZROE_SIZE	-,207	,043	-,292	-4,846	,000

ZCR_SIZE	,009	,015	,016	,622	,540
ZDPR_SIZE	,091	,019	,224	4,767	,000

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2022

Dari data yang diperoleh pada Tabel 1, maka dapat dimasukkan dalam persamaan regresi moderasi sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 CR + \beta_3 DPR + \beta_4 ROE * SIZE + \beta_5 CR * SIZE + \beta_6 DPR * SIZE + e$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta (α)

Nilai konstanta sebesar -0,320. Konstanta bertanda negatif menunjukkan apabila variabel profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen serta ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi sama dengan nol maka nilai perusahaan farmasi dalam populasi akan turun sebesar 0,320.

2. Koefisien Regresi Profitabilitas (ROE)

Besarnya nilai regresi profitabilitas (ROE) sebesar 0,366 menunjukkan adanya hubungan positif atau searah antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hal ini dapat dinyatakan jika profitabilitas mengalami kenaikan maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan sebesar 0,366. Sebaliknya, jika variabel profitabilitas mengalami penurunan, maka variabel nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

3. Koefisien Regresi Likuiditas (CR)

Besarnya nilai regresi likuiditas (CR) sebesar -0,019. Apabila koefisien bertanda negatif menunjukkan adanya hubungan tidak searah antara variabel likuiditas dengan variabel nilai perusahaan. Hal ini dapat dinyatakan jika likuiditas mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0,019. Sebaliknya, jika variabel likuiditas mengalami penurunan, maka variabel nilai perusahaan akan mengalami kenaikan.

4. Koefisien Regresi Kebijakan Dividen (DPR)

Besarnya nilai regresi kebijakan dividen sebesar -0,109. Nilai regresi kebijakan dividen menyatakan negatif menunjukkan bahwa adanya hubungan yang tidak searah antara variabel kebijakan dividen dengan variabel nilai perusahaan. Hal ini dapat dinyatakan jika kebijakan dividen mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0,109. Sebaliknya apabila kebijakan dividen mengalami penurunan maka nilai perusahaan akan naik.

5. Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi Profitabilitas

Besarnya nilai regresi ukuran perusahaan sebagai pemoderasi profitabilitas sebesar -0,207. Nilai regresi ukuran perusahaan sebagai pemoderasi profitabilitas menyatakan negatif menunjukkan bahwa adanya hubungan yang tidak searah antara variabel ukuran perusahaan dengan variabel profitabilitas. Hal ini dapat dinyatakan jika ukuran perusahaan mengalami kenaikan maka profitabilitas akan mengalami penurunan sebesar -0,207. Sebaliknya apabila ukuran perusahaan mengalami penurunan maka profitabilitas akan naik.

6. Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi Likuiditas

Besarnya nilai regresi ukuran perusahaan sebagai pemoderasi likuiditas sebesar 0,009. Nilai regresi ukuran perusahaan sebagai pemoderasi likuiditas menyatakan positif menunjukkan bahwa adanya hubungan yang searah antara variabel ukuran perusahaan dengan variabel likuiditas. Hal ini dapat dinyatakan jika ukuran perusahaan mengalami kenaikan maka likuiditas akan mengalami kenaikan sebesar 0,009. Sebaliknya apabila ukuran perusahaan mengalami penurunan maka likuiditas juga akan mengalami penurunan.

7. Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi Kebijakan Dividen

Besarnya nilai regresi ukuran perusahaan sebagai pemoderasi kebijakan dividen sebesar 0,091. Nilai regresi ukuran perusahaan sebagai pemoderasi kebijakan dividen menyatakan positif menunjukkan bahwa adanya hubungan yang searah antara variabel ukuran perusahaan dengan variabel kebijakan dividen. Hal ini dapat dinyatakan jika ukuran perusahaan mengalami kenaikan maka kebijakan dividen akan mengalami kenaikan sebesar 0,091. Sebaliknya apabila ukuran perusahaan mengalami penurunan maka kebijakan dividen juga akan mengalami penurunan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pada penelitian ini untuk uji normalitas dapat dilihat pada Tabel 2, sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			31
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.04858075
Most Extreme Differences	Absolute		.128
	Positive		.098
	Negative		-.128
Test Statistic			.128
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			.200 ^d
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.		.214
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.203
		Upper Bound	.224

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 2, hasil *Kolmogorov – Smirnov* menjelaskan nilai *Asymp Sig.* sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05 ($0,200 > 0,05$). Artinya bahwa data yang digunakan pada penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 3, sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

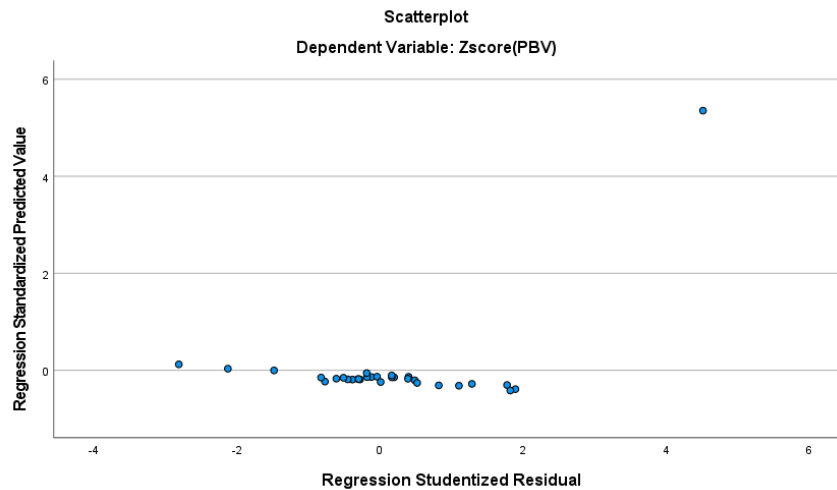
		Collinearity Statistics		Kesimpulan
		Tolerance	VIF	
	Model			
	(Constant)			
	Zscore(ROE)	,154	6,504	Tidak Terjadi Multikolinearitas
	Zscore(CR)	,540	1,850	Tidak Terjadi Multikolinearitas
1	Zscore(DPR)	,161	6,227	Tidak Terjadi Multikolinearitas
	ZROE_SIZE	,108	9,301	Tidak Terjadi Multikolinearitas
	ZCR_SIZE	,618	1,619	Tidak Terjadi Multikolinearitas
	ZDPR_SIZE	,177	5,654	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 3, menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak adanya korelasi antar variabel sehingga hasil yang didapat adalah tidak terjadi kasus multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada Gambar 1, sebagai berikut:



Gambar 1
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber : Data Sekunder Diolah, 2022

Berdasarkan Gambar 1, diketahui bahwa data dari grafik *scatterplot* titik yang dihasilkan telah menyebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Maka dapat diidentifikasi bahwa pada penelitian ini tidak terjadi kasus heteroskedastisitas pada model regresi.

Uji Autokorelasi

Pada penelitian ini uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 4, sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary				
Model Regresi	Batasan Durbin-Watson Bebas Autokorelasi		Hasil Durbin-Watson	Kesimpulan
	Batas Minimum	Batas Maksimum		
1	-2	2	1,785	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 4, diperoleh hasil uji Durbin Watson (DW) mendapatkan angka DW sebesar 1,785 yang artinya angka tersebut diantara -2 dan +2 sehingga variabel yang digunakan tidak terjadi autokorelasi.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F dapat dilihat pada Tabel 5, sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji F (Uji Kelayakan)

ANOVA ^a						
	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.471	6	1.245	422.089	.000 ^b
	Residual	.071	24	.003		
	Total	7.542	30			

a. Dependent Variable: Zscore(PBV)

b. Predictors: (Constant), ZDPR_SIZE, ZROE_SIZE, ZCR_SIZE, Zscore(CR), Zscore(DPR), Zscore(ROE)

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 5, diperoleh nilai signifikansi uji F sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan model regresi layak untuk digunakan.

Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 6, sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.995 ^a	.991	.988	.05431493

a. Predictors: (Constant), ZDPR_SIZE, ZROE_SIZE, ZCR_SIZE, Zscore(CR), Zscore(DPR), Zscore(ROE)

b. Dependent Variable: Zscore(PBV)

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 6 menunjukkan hasil uji koefisien determinasi dengan nilai *adjusted R square* sebesar 0,988 atau 98,8%. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *adjusted R square* antara 0 sampai dengan 1 ($0 \leq \text{Adjusted R Square} \leq 1$) yang berarti variabel profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t dapat dilihat pada Tabel 7, sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Pengujian Hipotesis (Uji t)

		Unstandardized Coefficients		T	Sig.	Kesimpulan
	Model	B	Std. Error			
1	(Constant)	-.320	.013	-24.693	.000	
	Zscore(ROE)	.366	.024	15.369	.000	Signifikan
	Zscore(CR)	-.019	.013	-1.512	.144	Tidak Signifikan
	Zscore(DPR)	-.109	.023	-4.650	.000	Signifikan
	ZROE_SIZE	-.207	.043	-4.846	.000	Signifikan

ZCR_SIZE	.009	.015	.622	.540	Tidak Signifikan
ZDPR_SIZE	.091	.019	4.767	.000	Signifikan

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2022

Berikut hasil interpretasi dari uji t berdasarkan pada Tabel 7 diatas, yaitu: (1) Hasil pengujian hipotesis menunjukkan profitabilitas (ROE) memiliki nilai $0,000 < 0,05$, sehingga profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Hasil pengujian hipotesis menunjukkan likuiditas (CR) memiliki nilai $0,144 > 0,05$, sehingga likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) Hasil pengujian hipotesis menunjukkan kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*size*) dalam memoderasi profitabilitas (ROE) memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (5) Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*size*) dalam memoderasi likuiditas (CR) memiliki nilai signifikansi $0,540 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. (6) Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*size*) dalam memoderasi kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Profitabilitas (ROE) Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Positif memiliki arti yaitu apabila profitabilitas mengalami kenaikan maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan pula. ROE adalah rasio laba bersih setelah pajak terhadap ekuitas atau modal sendiri yang digunakan untuk mengukur tingkat hasil pengembalian dari investasi para pemegang saham. Sedangkan signifikan adalah semakin tinggi ROE menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik atau efisien serta menunjukkan kemampuan perusahaan secara efektif menggunakan sumber daya yang dimiliki, nilai ekuitas perusahaan akan meningkat dengan peningkatan rasio ROE kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang dilihat dari segi ekuitas perusahaan maka akan terjadi kecenderungan naiknya harga saham sehingga akan memberikan pengaruh yang bermakna terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang baik dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga menyebabkan harga saham naik dan mencerminkan nilai perusahaan yang naik pula.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Rahyuda (2020), Sentyana dan Artini (2019), Indriyani (2017), Apriyani (2021), dan Lubis *et al.*, (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muharramah dan Hakim (2021), Sari dan Ardiana (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas (CR) Berpengaruh Tidak Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi dan rendahnya nilai CR pada suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi dan tidak memiliki makna terhadap nilai perusahaan. CR yang rendah tidak akan mempengaruhi PBV, hal ini hanya menunjukkan terjadinya suatu masalah pada kemampuan perusahaan dalam membayar

utang jangka pendeknya tetapi belum tentu nilai perusahaan akan menurun atau kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya juga tidak akan menaikkan nilai perusahaan. Namun, dengan CR yang terlalu tinggi, dapat dinilai kurang baik karena menunjukkan banyaknya dana perusahaan yang menganggur yang berarti tidak ada perputaran dana untuk menghasilkan keuntungan atau laba rugi perusahaan. Ini akan berakibat terhadap menurunnya tingkat kepercayaan investor maupun calon investor. Tinggi atau rendahnya CR memberikan pengaruh yang tidak bermakna terhadap PBV karena masih banyak faktor yang dapat mempengaruhi PBV yang dipengaruhi oleh faktor lain selain aset lancar dan hutang lancar, karena apabila hanya melihat aset lancar dan hutang lancar masih kurang dinyatakan tidak mampu mempengaruhi perubahan harga saham dalam suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijayanti (2019) dan Ristiani dan Sudarsi (2022) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alifiani *et al.*, (2020), Agatha dan Irsad (2021), Aji dan Atun (2019) dan Akbar dan Fahmi (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen (DPR) Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Negatif berarti bahwa apabila kebijakan dividen mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Signifikan berarti bahwa apabila perusahaan membagikan dividen dengan skala besar maka akan membuat investor sejahtera karena mendapatkan dividen dari perusahaan, tetapi hal ini akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan tidak ada rencana ke depan (*planning*) untuk melakukan pengembangan perusahaan dengan kata lain perusahaan tidak memberikan peluang perusahaan untuk melakukan penyimpanan laba dalam bentuk laba ditahan, sehingga perusahaan hanya dapat terus melanjutkan operasional perusahaan tanpa adanya pengembangan perusahaan yang mungkin dapat membuat perusahaan menjadi semakin berkembang. Tetapi dengan perhitungan pembagian dividen yang minim diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan akan melakukan ekspansi perusahaan. Sedangkan apabila perusahaan membagikan dividen dengan skala besar dan pembagian secara terus menerus maka dapat mengakibatkan perusahaan tidak memberikan waktu untuk melakukan pengembangan perusahaan dan akan menurunkan nilai perusahaan, dan dapat diartikan jika kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga memberikan pengaruh yang bermakna terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ovami dan Nasution (2020), Ganar (2018), dan Winarto (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahyuda (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan (SIZE) Mampu Memoderasi Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang cukup besar, maka harga sahamnya juga akan tinggi begitupun sebaliknya. Dari kondisi tersebut tampak bahwa semakin tingginya ukuran perusahaan maka akan membuat investor tertarik dan menjadikannya sebagai indikator dalam berinvestasi karena investor beranggapan bahwa perusahaan yang berukuran besar memiliki pengelolaan perusahaan yang baik sehingga dapat menjadikan

perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang cukup besar pula, jadi apabila perusahaan memiliki pengelolaan yang besar akan dapat berpotensi untuk lebih mudah mendapatkan sumber pendanaan dari pihak eksternal karena jaminan perusahaan besar adalah perusahaan yang mampu mengelola operasional perusahaan dengan baik dan akan menghasilkan laba yang besar pula. Sumber pendanaan tersebut dapat dimanfaatkan oleh pihak manajemen perusahaan untuk tujuan meningkatkan profitabilitas perusahaan karena pengelolaan perusahaan yang baik dan efisien sehingga akan menghasilkan laba yang lebih besar dan juga akan berdampak pada nilai perusahaan yang juga akan meningkat, maka dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan memberikan makna pada profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamdani *et al.*, (2020), Apriyani (2021), Nafi'ah (2022) dan Nur (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sedangkan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aji dan Atun (2019), Aisyah dan Sartika (2022) dan Astari (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan (SIZE) Tidak Mampu Memoderasi Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan karena ukuran perusahaan tidak menjamin tersedianya likuiditas yang berdampak pada nilai perusahaan. Semakin besar perusahaan tidak akan menjamin bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan tidak menjamin bahwa perusahaan mampu mengelola aset dan utang lancarnya dengan baik begitu sebaliknya apabila suatu perusahaan memiliki ukuran perusahaan yang kecil belum tentu dapat mengelola dengan baik kewajiban jangka pendeknya serta pengelolaan utang yang akan menjadi aset. Sehingga ukuran perusahaan tidak dapat dijadikan sebagai patokan untuk perubahan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan karena seberapa besar atau kecil ukuran perusahaannya apabila tidak dikelola dengan baik oleh pihak manajemen perusahaan dalam mengelola utang jangka pendeknya maka perusahaan tidak akan memiliki nilai perusahaan yang meningkat pula, sehingga dapat diartikan ukuran perusahaan tidak memiliki makna pada likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Apriyani (2021), dan Hamdani *et al.*, (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, sedangkan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur (2019), Anjani (2022), Aji dan Atun (2019) dan Sulistyawati (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan (SIZE) Mampu Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan salah satu hal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang membagikan dividen merupakan sinyal positif bagi para pemegang saham. Pembayaran dividen mencerminkan perusahaan berada dalam kondisi yang baik, sehingga hal ini akan menarik minat investor lain untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Perusahaan yang besar memiliki kemampuan untuk menguasai pasar sehingga mampu menghasilkan keuntungan yang lebih besar yang selanjutnya keuntungan tersebut dapat dialokasikan menjadi dividen

bagi pemegang saham. Besarnya jumlah dividen yang dibayarkan akan dapat menjadi daya tarik bagi para investor untuk menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan, karena investor beranggapan bahwa apabila semakin banyak investor tersebut menanamkan modalnya maka akan mendapat dividen dengan nominal yang besar pula, sehingga investor akan meningkatkan jumlah modal yang akan dijadikan investasi dan akan menaikkan harga saham pada perusahaan sehingga dapat diartikan ukuran perusahaan memberikan makna pada kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamdani *et al.*, (2020) yang menyatakan bahwa mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sedangkan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rooyikiin (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi rasio ROE menandakan bahwa kinerja perusahaan semakin baik dengan peningkatan ROE maka terjadi naiknya harga saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti ROE memberikan makna terhadap nilai perusahaan. (2) Likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena tinggi dan rendahnya likuiditas tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti likuiditas memiliki pengaruh yang sangat kecil sehingga tidak bermakna terhadap nilai perusahaan. (3) Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan apabila perusahaan membagikan dividen dengan skala besar maka akan membuat investor sejahtera karena mendapatkan dividen dari perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan dividen memiliki pengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti kebijakan dividen memberikan makna terhadap nilai perusahaan. (4) Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang cukup besar, maka harga sahamnya juga akan tinggi begitupun sebaliknya. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan mampu memberikan makna pada profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (5) Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena besar kecilnya ukuran perusahaan tidak menjamin tersedianya likuiditas yang berdampak pada nilai perusahaan, sehingga ukuran perusahaan tidak mampu memberikan makna pada likuiditas terhadap nilai perusahaan. (6) Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar memiliki kemampuan untuk menguasai pasar sehingga mampu menghasilkan keuntungan yang selanjutnya keuntungan tersebut dapat dialokasikan menjadi dividen bagi pemegang saham, maka dapat dikatakan ukuran perusahaan mampu memberikan makna pada kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diajukan saran. Adapun saran yang dapat disampaikan yaitu: (1) Bagi Perusahaan: (a) Perusahaan farmasi sebaiknya lebih memperhatikan profitabilitas dalam perusahaan karena laba yang dihasilkan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal itu akan memberikan pengaruh yang bermakna terhadap nilai perusahaan. (b) Perusahaan farmasi sebaiknya dapat

memperhatikan tingkat likuiditas dalam perusahaan terutama dalam persediaan dan piutang agar tidak terlalu tinggi hal ini dapat menjadi risiko perusahaan. (c) Perusahaan farmasi sebaiknya dapat mengelola secara efisien mengenai kebijakan dividen karena perusahaan yang selalu membagikan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan, yang artinya kebijakan dividen memberikan pengaruh yang bermakna terhadap nilai perusahaan. (d) Sebaiknya perusahaan memperhatikan ukuran perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan apakah dapat menjadikan kesempatan untuk menambah tingkat profitabilitas pada suatu perusahaan atau tidak yang akan berdampak dan bermakna pada nilai perusahaan. (e) Sebaiknya perusahaan memperhatikan ukuran perusahaan dalam segi likuiditasnya, karena luasnya perusahaan belum tentu dapat mengatur tingkat likuiditas dengan baik dan akan berpengaruh dan bermakna terhadap nilai perusahaan. (f) Sebaiknya perusahaan mempertimbangkan pembagian dividen kepada investor karena perusahaan yang berukuran kecil atau besar harus mempertimbangkan pembagian dividen agar tidak menurunkan nilai perusahaan. (2) Bagi peneliti selanjutnya: Disarankan untuk peneliti selanjutnya menggunakan variabel independen lain yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan seperti *leverage*, keputusan investasi, struktur modal, dan lain-lain. Selain itu peneliti selanjutnya juga bisa menggunakan variabel moderasi lain yang dapat memperkuat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen seperti kebijakan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Agatha, N. A. dan M. Irsad. 2021. Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika* 11(2):329-339.
- Aji, A. W. dan F. F. Atun. 2019. Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika* 9(3).
- Alifiani, R. A., Sutopo, dan I. Novindari. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Ekobis: Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 1(1):1-7.
- Bodie, Z., A. Kane, dan A. J. Marcus. 2018. *Investments*. 7th ed. McGraw-Hill Education. New York.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku Satu. Edisi Kesebelas. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2016. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Empat Belas. Buku Satu. Terjemahan : N. I. Sallama dan F. Kusumastuti. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Empat Belas. Buku Dua. Salemba Empat. Jakarta.
- Caroline. dan H. Wijaya. 2022. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* 4(2):668-676.
- Dewi, K. Y. dan H. Rahyuda. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *E-Jurnal Manajemen* 9(4):1252-1272.
- Dolontelide, C. M. dan A. Wangkar. 2019. Pengaruh Sales Growth dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 7(3):3039-3048.
- Ernawati, D. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(4).

- Fahdiansyah, R., I Qudsi, dan A. Bachtiar. 2018. Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan: (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Varian* 1(2):42.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Pogram IBM SPSS*. Edisi Sembilan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gitman, L. J. dan C. J. Zutter. 2015. *Principles of Managerial Finance*. 14th ed. Global Edition. Pearson Education Limited.
- Hamdani, M. Y., Efni, dan N. Indrawati. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan di Moderasi Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomika* 10(2).
- Hery. 2016. *Mengenal dan Memahami Dasar-Dasar Laporan Keuangan*. PT Grasindo. Jakarta.
- Herninta, T. 2019. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis* 22(3):325-336.
- Indrarini, S. 2019. *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Scopindo. Surabaya.
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta:
- _____. 2019. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Prenadamedia Group. Jakarta.
- Kieso, D., J. Weygandt., dan T. Warfield. 2014. *Intermediate Accounting*. IFRS Edition. John Wileyand Sons. New Jersey.
- Lumoly, S., S. Murni., dan V. N. Untu. 2018. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Emba* 6(3): 1108-1117.
- Lutfiana, D. E. S. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. E-ISSN:2460-0585.
- Manoppo, H. dan F. V. Arie. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal EMBA* 4(2):485-497.
- Mawei, M. F. dan Tulung. 2019. Pengaruh Dewan Direksi, Ukuran Perusahaan Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 7(6):3249-3258.
- Mudjijah, S., Z. Khalid, dan D. A. S. Astuti (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 8(1).
- Pasaribu, D. dan D. N. L. Tobing. 2017. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist* 1(1):32-44.
- Prastuti, N. K. R. dan I. G. M. Sudiarta. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(3):1572-1598.
- Ratnasari, S. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Buletin Bisnis dan Manajemen* 3(1).
- Setiono, D. B., B. Susetyo, dan A. Mubarak. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015). 8(2).

- Sofia, D. M. dan L. Farida. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Perdagangan Besar Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *JOM FISIP* 4(2):1-15.
- Sudana, I. M. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. PT Alfabet. Bandung.
- Suwandani, A. 2017. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman di BEI Tahun 2014-2015. *Jurnal Akuntansi dan Pajak* 18(1):123-129.
- Tandelilin, E. 2017. *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Kanisius. Yogyakarta.
- Werner, R. M. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat. Jakarta.
- www.idnfinancials.com/id/ Diakses tanggal 25 Oktober 2022