

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMODERASI KEBIJAKAN DIVIDEN

Fitria Ramadhani Novianti

fitriarn2511@gmail.com

Nur Fadjrih Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) SURABAYA

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability, liquidity, and leverage on the firm value of Food and Beverage companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) during 2019-2022; with dividend policy as a moderating variable. The research was quantitative. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. In line with that, 11 Food and Beverage companies were the sample during 4 years of observation (2019-2022). In total, there were 44 data samples. Furthermore, the data analysis technique used moderation regression. The result showed that profitability which was referred to as Return On Assets (ROA) and leverage which was referred to as Current Ratio (CR) affected firm value. It meant both profitability and leverage could contribute to the value improvement. However, liquidity referred to as Debt to Equity Ratio (DER) did not affect firm value. In other words, the level of liquidity did not determine the high or low firm value. Additionally, the dividend policy referred to as the Dividend Payout Ratio (DPR) did not moderate the effect of profitability, liquidity, and leverage on firm value.

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

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2022. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode tersebut, telah diperoleh sampel sejumlah 11 perusahaan makanan dan minuman dengan periode pengamatan selama 4 tahun, yaitu 2019-2022 sehingga diperoleh 44 data pengamatan. Metode analisis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi moderasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) dan *leverage* yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya profitabilitas dan *leverage* dapat berkontribusi pada peningkatan nilai, likuiditas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya tingkat likuiditas tidak menentukan tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan, dan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan.

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

PENDAHULUAN

Dengan adanya perkembangan teknologi di era modernisasi saat ini, persaingan dalam dunia bisnis mengalami peningkatan yang begitu pesat. Hal ini berdampak terhadap perusahaan yang semakin bersemangat untuk meningkatkan kinerja agar tujuannya tercapai. Suatu perusahaan diuntut untuk mampu menciptakan suatu strategi yang efektif dan efisien dalam upaya meningkatkan nilai perusahaannya dengan tujuan memaksimalkan laba serta mengusahakan pertumbuhan dan menjamin kelangsungan hidup perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan suatu upaya yang dilakukan oleh perusahaan dalam menggapai suatu harapan dari perusahaan. Para investor akan menanamkan modal kepada

suatu perusahaan karena adanya peningkatan pada nilai perusahaan dan dalam menginvestasikan danannya para investor perlu melakukan observasi terhadap setiap perusahaan yang ingin menjadi tempat untuk berinvestasi. Nilai perusahaan yang direpresentasikan oleh nilai pasar dari saham yang mengartikan bahwa nilai pasar saham tersebut ditentukan oleh besar kecilnya nilai dari suatu perusahaan (Puspitaningtyas, 2017).

Profitabilitas adalah suatu kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dalam suatu periode tertentu, serta menjadi suatu alat ukur efektivitas operasional keseluruhan perusahaan (Muharramah dan Hakim, 2021). Penggunaan angka profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan berbagai komponen laporan keuangan. Jika laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan mengalami peningkatan maka dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik serta hal ini dapat menjadikan suatu tanggapan yang positif dari investor. Adanya tanggapan yang positif itu dapat meningkatkan harga saham perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan juga ikut meningkat.

Selain itu likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang harus segera dibayar (Lubis *et al.*, 2017). Semakin tinggi perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendeknya maka persepsi investor akan semakin baik, hal ini disebabkan karena adanya kepercayaan oleh pihak pemberi pinjaman jangka pendek dalam memenuhi kewajibannya sehingga berdampak baik terhadap nilai perusahaan.

Begitu pula dengan *Leverage* merupakan suatu pemakaian utang oleh perusahaan yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan. *Leverage* juga bisa menjadi salah satu alat yang digunakan oleh perusahaan dengan tujuan meningkatkan modal mereka agar keuntungan dalam perusahaan tersebut dapat meningkat. *Leverage* merujuk kepada penggunaan aktiva serta sumber dana yang telah digunakan oleh suatu perusahaan dimana ketika perusahaan masih menggunakan aktiva maupun sumber dana yang digunakan tersebut, maka perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap yang bertujuan untuk meningkatkan laba yang dapat dianggap perusahaan potensial bagi para pemegang saham (Dewi, 2022).

Kebijakan dividen digunakan sebagai variabel moderasi antara profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* pada nilai perusahaan karena perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara membagikan dividen tunai kepada investor (Sundari dan Utami, 2013). Dividen merupakan imbal balik dari suatu investasi dimana dividen merupakan keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan yang akan diberikan kepada investor atau para pemegang saham (A'yuni, 2021).

Berdasarkan kajian empiris yang dihasilkan memunculkan hasil yang kontroversi, sehingga dapat dirumuskan masalah, sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (4) Apakah kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?, (5) Apakah kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan?, (6) Apakah kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan?. Penelitian ini bertujuan: (1) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, (4) Untuk menguji kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (5) Untuk menguji kebijakan dividen memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, (6) Untuk menguji kebijakan dividen memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan

Teori keagenan adalah suatu konsep yang menggambarkan hubungan kontraktual antara

prinsipal dan agen. Dimana pemegang saham adalah prinsipal sedangkan manajemen menjalankan perusahaan sebagai agen. Pihak prinsipal selalu ingin mengetahui segala informasi yang mengenai aktivitas perusahaan, termasuk dalam aktivitas manajemen dalam hal pengoprasian dana yang di investasikan dalam perusahaan. Jika kedua belah pihak tersebut memiliki tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka dapat diyakini bahwa agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal (Wardhani *et al.*, 2021). Dengan adanya kemungkinan timbulnya permasalahan dalam hubungan keagenan, maka tata kelola perlu diterapkan untuk mendukung keselarasan antara risiko dan pemantauan perilaku agen sehingga biaya keagenan dikeluarkan untuk mendukung penerapan tata kelola yang baik guna melindungi kepentingan prinsipal dari upaya manajer yang bertentangan dengan tujuan prinsipal (Asyik *et al.*, 2024).

Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan suatu teori yang digunakan dalam memahami manajemen keuangan. Dimana pada teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal yang baik kepada investor dan masyarakat mengenai laporan keuangan (Savitri dan Kurniasari, 2021). Teori sinyal mendefinisikan bahwa adanya dorongan pada perusahaan memiliki dan memberikan laporan keuangan kepada pihak eksternal perusahaan. Dalam hal ini suatu keberhasilan dan kegagalan dalam manajemen dapat menyampaikan pada pemilik modal dengan laporan keuangan yang bisa dianggap sebagai sinyal dimana keagenan tersebut apa telah dibuat sesuai adanya kontrak atau belum.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga saham menurut pandangan investor kepada perusahaan. Para calon investor akan membeli saham ketika suatu perusahaan tersebut kondisinya dianggap baik. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Ada saatnya dividen tersebut tidak dibagikan oleh perusahaan karena perusahaan merasa perlu untuk menginvestasikan kembali laba yang diperolehnya. Ketika harga saham semakin tinggi maka semakin tinggi juga keuntungan yang akan diperoleh oleh investor, dan para investor akan menyerahkan pengelolaan perusahaan dengan pihak yang berkompeten. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayar dividen juga tinggi. Dengan begitu akan meningkatkan nilai perusahaan (Artini, 2012).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu elemen penting bagi perusahaan yang dapat berorientasi pada laba (Harun dan Jeandry, 2018). Dimana hal ini merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal tertentu untuk membayar hutangnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang dimana dapat berguna untuk membayar dividen kepada investor yang berinvestasi di perusahaan.

Hal ini ditunjukkan dengan keuntungan dari penjualan dan laba atas investasi. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan *Return On Asset* (ROA). Dimana ROA dapat mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ROA semakin tinggi tingkat laba yang dihasilkan oleh perusahaan dan semakin baik pula nilai suatu perusahaan.

Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu keadaan perusahaan dimana dapat melunasi hutang yang segera jatuh tempo. Likuiditas tinggi berarti perusahaan baik dalam proses pemenuhan kewajiban sehingga investor tertarik berinvestasi di perusahaan (Arifin dan Fitriana, 2021). Semakin likuid sebuah perusahaan, kemungkinan pembayaran dividen yang dilakukan oleh

perusahaan tersebut akan semakin besar. Oleh karena itu, perusahaan dengan likuiditas tinggi lebih mungkin untuk membayar dividen. Pengukuran yang digunakan oleh likuiditas adalah *current ratio* karena dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih.

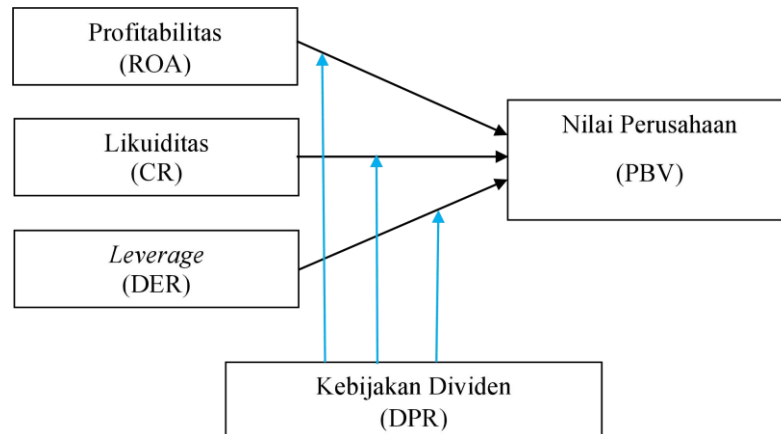
Leverage

Leverage merupakan besarnya utang perusahaan yang digunakan untuk membiayai pengelolaan asset perusahaan yang berguna untuk memperbesar bisnis pada suatu perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan. *Leverage* merupakan suatu penggunaan sumber dana yang terdapat beban tetap dan akan memberikan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetap, sehingga nantinya keuntungan pemegang saham akan bertambah. (Sutama dan Lisa, 2018). *Leverage* juga dapat digunakan sebagai alat ukur dimana seberapa jauh perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjang.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan (Mardiyati *et al.*, 2012). Sikap investor juga dapat mempengaruhi kebijakan dividen, dimana pandangan tersebut akan menjadi negatif jika adanya pemotongan dividen karena hal tersebut sering kali dikaitkan tentang kesulitan keuangan yang sedang dihadapi oleh perusahaan. Pengukuran yang digunakan oleh kebijakan dividen yaitu dengan *dividen payout ratio* dimana merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham.

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan yang dilakukan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Dimana profitabilitas merupakan salah satu bagian finansial yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka manajemen mengambil berbagai kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham. Sehingga, dengan adanya kondisi tersebut para investor akan menganalisis nilai perusahaan tersebut yang nantinya akan memberikan manfaat informasi kepada investor dalam menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang dalam menghasilkan laba.

Pada hasil penelitian Dhani dan Utama (2017) profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana di dalam mengelola asset untuk menghasilkan profit akan berdampak terhadap penelitian nilai perusahaan. Profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu para investor untuk meningkatkan permintaan saham. Adanya permintaan sahan yang meningkat akan mengakibatkan nilai perusahaan yang meningkat. Berdasarkan penjelasan teori dan penelitian terdahulu di atas, oleh sebab itu perumusan hipotesis pertama sebagai berikut:
H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Tingginya likuiditas memungkinkan perusahaan membayar kewajiban dengan tepat waktu. Dimana pemenuhan kebutuhan dana perusahaan akan mudah ketika adanya kepercayaan dari kreditur, supplier, serta investor. Sehingga hal ini akan berdampak baik bagi nilai perusahaan.

Pada hasil penelitian Yanti dan Darmayanti (2019) likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman. Dimana di dalam penelitian tersebut dijelaskan bawah semakin tinggi likuiditas maka kemampuan suatu perusahaan menyediakan dana untuk pembayaran deviden kepada pemegang saham akan besar. Hal ini dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, sehingga akan membantu kelangsungan operasional perusahaan. Serta kemampuan kas yang tinggi pada suatu perusahaan tersebut akan memberikan dampak pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dimana dalam hal ini akan memberikan dampak yang positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan teori dan penelitian terdahulu di atas, oleh sebab itu perumusan hipotesis kedua sebagai berikut:
H₂ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan suatu besarnya utang perusahaan yang dapat digunakan untuk membiayai pengelolaan aset perusahaan. Banyaknya suatu hutang pada perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan karena biaya hutang bunga dapat mengurangi pembayaran pajak dan penggunaan hutang juga dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena saat suatu kebutuhan akan hutang meningkat maka biasanya dapat digunakan untuk membiayai suatu operasional perusahaan. *Leverage* berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan, karena ketika perusahaan menggunakan hutang untuk kegiatan operasional perusahaan maka hal itu akan membawa ancaman jika terjadinya kegagalan dalam pembayaran sehingga diperlukannya investor dalam mengevaluasi posisi hutang perusahaan.

Pada hasil penelitian Suwardika dan Mustanda (2017) semakin tinggi nilai *leverage* maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Dimana apabila perusahaan dikenakan pajak penghasilan maka penggunaan hutang merupakan keputusan yang tepat untuk meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan teori dan penelitian terdahulu di atas, oleh sebab itu perumusan hipotesis ketiga sebagai berikut:

H₃ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan suatu kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga tingginya nilai perusahaan dapat dilihat dari tingginya nilai profitabilitas. Kemampuan suatu perusahaan dalam membayar dividen sangat berkaitan dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika laba yang di peroleh tinggi maka dividen yang di dapat akan besar dan hal itu akan meningkatkan nilai perusahaan. Maka kebijakan dividen diharapkan bisa memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai

perusahaan. Ketika rasio profitabilitas yang tinggi dimiliki oleh suatu perusahaan maka akan semakin tinggi yang dimiliki perusahaan tersebut dan semakin besar juga kemungkinan perusahaan dalam membagikan dividennya. Karena pembayaran dividen secara tunai dapat memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan dimana perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan apabila keinginan investor dalam pemenuhan dividen tunai dapat tercapai.

Pada hasil penelitian Oktaviani dan Mulya (2018) bahwa variabel kebijakan dividen memoderasi profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan teori dan penelitian terdahulu di atas, oleh sebab itu perumusan hipotesis keempat sebagai berikut:

H₄ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi.

Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan sebuah kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya. Semakin tinggi likuiditasnya maka akan berdampak baik bagi perusahaan dalam membayar hutang dengan aset lancarnya yang mudah dijadikan uang kas. Hal tersebut menunjukkan kinerja keuangan yang bagus karena mampu memenuhi kewajibannya tepat waktu sehingga perusahaan seperti ini lebih disukai oleh investor karena adanya prospek perusahaan yang baik maka Tingkat keuntungannya akan lebih tinggi. Maka perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan dapat meningkatkan pembayaran dividen, dimana hal ini akan menarik minat investor sehingga berdampak pada meningkatnya permintaan saham yang mencerminkan peningkatan nilai perusahaan.

Hal ini di buktikan oleh hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, yang disimpulkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan (Indrawaty dan Mildawati, 2018). Berdasarkan penjelasan teori dan penelitian terdahulu di atas, oleh sebab itu perumusan hipotesis kelima sebagai berikut:

H₅ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi.

Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan suatu besarnya utang perusahaan yang digunakan untuk membiayai pengelolaan aset perusahaan. Dengan adanya kebijakan dividen maka hal tersebut memberikan sinyal yang baik sesuai dengan yang diharapkan oleh para pemegang saham. Adanya respon yang baik dari investor maka permintaan saham akan menjadi tinggi, hal tersebut dapat meningkatkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan perlu lebih sering dalam menggunakan hutang jika ingin dapat mempertahankan arus kas pada masa depan karena investor akan memiliki asumsi bahwa perusahaan memperhatikan keberhasilan pemegang sahamnya. Serta perusahaan perlu melakukan peningkatan dalam penggunaan hutang agar perusahaan tersebut mampu menjaga aliran kas di masa depan.

Berdasarkan hasil penelitian (Anggraeni dan Sulhan, 2020) Kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi hubungan pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Karena Dengan begitu investor akan menganggap bahwa perusahaan tersebut memperhatikan kemakmuran para pemegang sahamnya, sehingga dengan begitu dapat menarik minat investor dalam menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut dan menyebabkan harga saham perusahaan tersebut meningkat sehingga akan meningkatkan juga nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan teori dan penelitian terdahulu di atas, oleh sebab itu perumusan hipotesis keenam sebagai berikut:

H₆ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek Penelitian)

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif, dimana peneliti ingin melihat hubungan variabel terhadap objek yang diteliti. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menggunakan perhitungan ilmiah dari sampel untuk mengukur data kuantitatif. Penelitian kuantitatif lebih menekankan pada pengujian teori tertentu melalui pengukuran variabel penelitian dengan angka dan menggunakan analisis data dengan menggunakan prosedur statistik. Tujuan metode ini agar dapat mengungkap hubungan mendasar tentang riset empiris dan hasil datanya. Data yang di peroleh dari metode ini bersumber dari data keuangan Bursa Efek Indonesia.

Gambaran dan Populasi (Objek Penelitian)

Populasi menurut Sugiyono (2019) dimana generalisasi yang didalamnya terdapat objek maupun subjek dengan kuantitas dan juga karakteristik yang bermanfaat untuk dipelajari dan diambil kesimpulannya dengan suatu ketentuan yang telah dibuat oleh peneliti. Populasi merupakan suatu keseluruhan, obyek, atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti agar dapat dipelajari yang kemudian memiliki manfaat untuk ditarik kesimpulannya dalam elemen yang dijadikan pada obyek penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah data yang terdapat di perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019–2022.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, dimana sampel yang sengaja ditentukan berdasarkan kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk memperoleh sampel yang *representative*.

Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini teknik yang digunakan dalam pengumpulan data adalah data dokumentasi. Dimana dalam data tersebut terdapat berupa catatan laporan keuangan sebagai arsip yang dipublikasikan pada perusahaan *food and beverage* periode tahun 2019–2022.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen atau Variabel Terikat

Variabel terikat dimana suatu kondisi yang berubah atau terjadi ketika sebuah studi memperkenalkan atau menggantikan variabel bebas. Variabel ini di pengaruhi variabel lain dan kadang disebut sebagai variabel yang dipengaruhi atau variabel terpengaruh. Nilai perusahaan merupakan suatu penilaian investor atas keberhasilan suatu perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi membuat investor percaya pada prospek di masa ini dan di masa depan. Menurut Fahmi (2017:139), nilai suatu perusahaan dihitung dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV) dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}} \times 100\%$$

Variabel Independen atau Variabel Bebas

Variabel bebas adalah kondisi atau karakteristik yang dimanipulasi oleh peneliti untuk menjelaskan hubungannya dengan fenomena yang diamati. Berikut ini penggunaan variabel independent:

Profitabilitas

Amron dan Asyik (2021) menjelaskan rasio profitabilitas adalah suatu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, dimana untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba dari kegiatan yang berhubungan dengan penjualan, pengelolaan aset dan pengelolaan ekuitas berdasarkan pengukuran tertentu. Untuk mengukur profitabilitas menggunakan rumus *Return On Assets* (ROA). ROA adalah rasio profitabilitas yang menggambarkan tingkat kinerja aset selama periode waktu tertentu. Untuk mengukur tingkat profitabilitas, penelitian ini menggunakan *Return On Asset* (ROA). Berikut adalah rumus perhitungan variabel profitabilitas yang di dasari Fahmi (2017:137):

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Likuiditas

Untuk mengukur tingkat likuiditas menggunakan *Current Ratio*. *Current Ratio* atau asset lancar yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Sesuai dengan pengungkapan yang telah dinyatakan oleh Kasmir (2017:130) dimana likuiditas merupakan rasio yang menyatakan kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutang jangka pendek. Berikut adalah rumus *current ratio* :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

Leverage

Kasmir (2017:151) menyatakan bahwa *leverage* adalah rasio yang digunakan perusahaan untuk menunjukkan sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Dimana besarnya suatu beban hutang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Sehingga *leverage* digunakan sebagai ukuran perusahaan dalam membayar seluruh utangnya, baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan atau dilikuiditas. Untuk mengukur leverage, penelitian ini menggunakan rasio *Debt to Total Equity Ratio* (DER), berikut adalah rumus *Debt to Total Equity Ratio* :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Total Modal (Equity)}} \times 100\%$$

Variabel Moderasi

Variabel pemoderasi adalah variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara satu dengan variabel lain. Dalam penelitian ini variabel moderasi yang digunakan adalah kebijakan dividen, Kebijakan dividen dapat membawa pengaruh pada harga suatu saham perusahaan tetapi beberapa besar dari porsi laba yang dibagikan dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen ini memberikan Keputusan yang diperoleh perusahaan dengan membagikan kepada investor sebagai dividen yang ditahan dengan membentuk laba atas pembiayaan investasi pada periode yang akan datang. *Dividen Payout Ratio* diukur dari per lembar saham yang dibayarkan dalam bentuk dividen menurut Munawir (2013:236). Berikut adalah rumus *Dividen Payout Ratio* :

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah suatu proses untuk mengelola data dan informasi ke dalam proses penelitian, nantinya data tersebut akan dijadikan sebagai hasil penelitian atau informasi baru. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif.

Pengelolaan dan penganalisisan data untuk menarik kesimpulan penelitian menggunakan alat software (*Statistical Product and Service Solution*).

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Deskriptif adalah analisis yang dilakukan untuk menilai suatu karakteristik dari sebuah data untuk mengetahui kondisi perusahaan selama periode pengamatan dengan menggunakan variabel-variabel yang telah ditentukan oleh peneliti. Analisis ini memiliki tujuan untuk memberikan suatu gambaran atau mendeskripsikan data dalam variabel yang dilihat dari nilai rata-rata, minimum, maksimum dan standar deviasi. Dan juga dapat digunakan dalam menganalisis data kuantitatif yang kemudian di olah menggunakan SPSS sehingga dapat menjelaskan pada kondisi perusahaan pada periode penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah uji yang digunakan sebelum melakukan uji regresi untuk mengetahui apakah data tersebut normal atau tidak. Uji asumsi klasik merupakan asumsi yang dipergunakan pada model regresi dalam penafsiran agar data-data yang ada menjadi lebih signifikan penganalisisnya.

Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian data apakah data distribusi tersebut normal atau tidak dan untuk memastikan asumsi normalitas dapat terpenuhi. Dalam penelitian ini juga dilakukan uji *Kolmogorov Smirnov* dengan kriteria yaitu, data dikatakan normal apabila mempunyai tingkat signifikan lebih besar atau sama dengan nilai dari toleransi kesalahan yang ditentukan, sebesar 5% atau 0,05, dan sebaliknya jika nilai signifikan \leq dari 5% atau 0,05 maka data dikatakan tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Ada atau tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai toleransi dan lawannya yaitu *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah jika nilai tolerance \leq 0.10 atau sama dengan nilai VIF \geq 10 dapat dikatakan dalam data tersebut terdapat multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tujuan dari uji autokorelasi untuk pengujian korelasi pada kesalahan yang ada pada residual periode t dan juga kesalahan yang ada pada t-1. Munculnya autokorelasi dikarenakan beruntutnya pengamatan yang memiliki kaitan satu sama lain. Adapun untuk mengetahui gejala pada autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test). Dengan demikian uji *Durbin-Watson* (DW test) memiliki kriteria pada pengambilan keputusan yaitu, sebagai berikut: (1) Apabila D - W berada diatas -2, maka terdapat autokorelasi positif; (2) Apabila D - W berada diantara -2 sampai +2, maka tidak terdapat autokorelasi negative; (3) Apabila D - W berada dibawah +2, maka terdapat autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan antara varian residual dari pengamatan dalam model regresi linier. Ketika varian dan residual dari satu pengamatan dilestarikan sehubungan dengan pengamatan lain, itu dikatakan homoskedastik. Ketika suatu pengamatan berbeda dengan pengamatan lainnya, maka dikatakan heteroskedastik. Model regresi linier yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan *white test* dengan

melihat P-Value jika P-Value kurang dari $< 0,05$ maka dapat disimpulkan terdapat masalah heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi moderasi merupakan aplikasi yang digunakan khusus regresi berganda linear berganda. Uji interaksi atau *moderated regression analysis* (MRA) merupakan suatu aplikasi khusus linear berganda dimana dalam regresinya terdapat unsur interaksi yaitu perkalian dua atau lebih variabel independen. MRA ini digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel moderasi dari pemanfaatan kebijakan dividen pada pengaruh variabel utama, analisis regresi berganda ini dalam persamaannya mengandung unsur interaksi. Berikut rumus dari pengujian MRA yaitu:

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 CR_{it} + \beta_3 DER_{it} + \beta_4 (ROA * DPR)_{it} + \beta_6 (CR * DPR)_{it} + \beta_7 (DER * DPR)_{it} + e_t$$

Keterangan:

PBV	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta
β	: Koefisien Regresi
CR	: <i>Current Ratio</i>
ROA	: <i>Profitability</i>
DER	: <i>Leverage</i>
DPR	: Kebijakan Dividen
ROA*DPR	: Variabel perkalian antara profitabilitas dengan kebijakan dividen yang menggambarkan pengaruh variabel moderating, kebijakan dividen terhadap hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan.
CR*DPR	: Variabel perkalian antara likuiditas dengan kebijakan dividen yang menggambarkan pengaruh variabel moderating, kebijakan dividen terhadap hubungan likuiditas dengan nilai perusahaan.
DER*DPR	: Variabel perkalian antara <i>leverage</i> dengan kebijakan dividen yang menggambarkan pengaruh variabel moderating, kebijakan dividen terhadap hubungan <i>leverage</i> dengan nilai perusahaan
e	: <i>Error term</i> (tingkat kesalahan penduga dalam penelitian)
i	: Data perusahaan
t	: Data periode waktu

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi mengukur sejauh mana model dapat menjelaskan variasi variabel bebas (independen). Dapat dikatakan bahwa nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dalam uji tersebut adalah diantara nilai nol dan nilai satu (Ghozali, 2018).

Uji Kelayakan Model (uji F)

Ghozali (2018) uji kelayakan model dapat dipergunakan untuk mengukur suatu ketepatan dalam fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual secara statistik. Dalam uji kelayakan model dapat diukur dari nilai statistik F yang menunjukkan apakah variabel independen yang telah dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh pada variabel dependen kriteria pengujian sebagai berikut: 1) Jika nilai signifikansi $\leq 0,05$ (pada penelitian ini termasuk pada tingkat yang signifikan dan layak guna); (2) Jika nilai signifikansi $> 0,05$ (pada penelitian ini termasuk pada tingkat yang tidak signifikan dan tidak layak guna).

Uji Hipotesis (Uji t)

Ghozali (2016) menyatakan bahwa uji t dapat digunakan sebagai penguji seberapa besar pengaruh pada masing-masing variabel independen yang digunakan secara individual dalam menjelaskan suatu variabel dependen. Adapun hasil regresi menggunakan uji t sebagai berikut: (1) Apabila nilai signifikansi $t \leq 0,05$ maka dikatakan variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen; (2) Apabila nilai signifikansi $t > 0,05$ maka dikatakan variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk memberikan informasi deskriptif dengan tujuan agar mempermudah dalam mendapatkan gambaran data yang akan diolah. Analisis statistik deskriptif meliputi jumlah data (N), nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Hasil deskripsi data setiap variabel sesudah outlier ditunjukkan dalam tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	39	.02	.22	.0892	.04880
CR	39	1.01	9.95	2.8874	1.87181
DER	39	.11	1.33	.6626	.36920
PBV	39	.23	6.37	2.1556	1.74165
DPR	39	.11	1.20	.4523	.30223
Valid N (listwise)	39				

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan penyajian tabel 1 yaitu hasil *output* yang telah diolah dengan menggunakan SPSS dapat menunjukkan jumlah sampel sebanyak 39 data. (1) Variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0892. Sedangkan nilai minimum dari variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan sebesar 0,02 dan variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai maksimum sebesar 0,22. Serta standar deviasi variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan sebesar 0,04880; (2) Variabel likuiditas (CR) menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,8874. Sedangkan nilai minimum dari variabel likuiditas (CR) menunjukkan sebesar 1,01 dan variabel likuiditas (CR) dengan menunjukkan nilai maksimum sebesar 9,95. Serta standar deviasi dari variabel likuiditas (CR) menunjukkan sebesar 1,87181; (3) Variabel *leverage* (DER) menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,6626. Sedangkan nilai minimum dari variabel *leverage* (DER) menunjukkan sebesar 0,11 dan nilai maksimum dari variabel *leverage* (DER) sebesar 1,33. Serta standar deviasi dari variabel *leverage* (DER) menunjukkan sebesar 0,36920; (4) Variabel nilai perusahaan (PBV) menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,1556. Sedangkan nilai minimum dari variabel nilai perusahaan (PBV) menunjukkan sebesar 0,23 dan nilai maksimum dari variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 6,37. Serta standar deviasi dari variabel nilai perusahaan (PBV) menunjukkan sebesar 1,74165; (5) Variabel kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,4523. Sedangkan nilai minimum dari variabel kebijakan dividen (DPR) menunjukkan sebesar 0,11 dan nilai maksimum dari variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar 1,20, serta standar deviasi dari variabel kebijakan dividen (DPR) menunjukkan sebesar 0,30223.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data distribusi tersebut normal atau tidak dan untuk memastikan asumsi normalitas dapat terpenuhi.

Dalam uji normalitas penelitian ini menggunakan 2 metode pengujian yaitu metode pengukuran *Kolmogorov-smirnov test* dan grafik normal *propability plot*, sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Pengujian Normalitas Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.43650933
Most Extreme Differences	Absolute	.121
	Positive	.121
	Negative	-.084
Test Statistic		.121
Asymp. Sig. (2-tailed)		.155

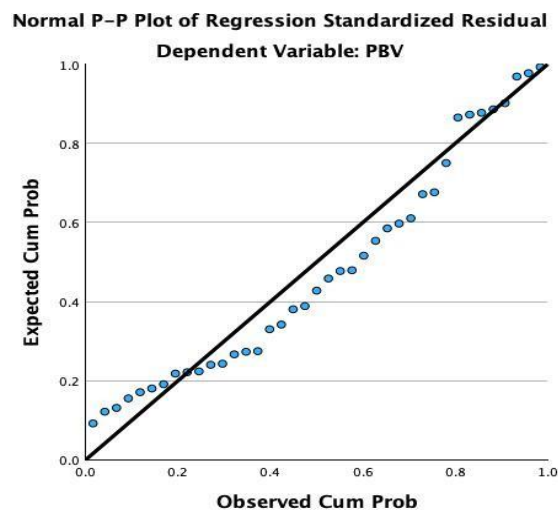
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data sekunder diolah 2024

Grafik normal *probability plot* memiliki tujuan untuk melihat apakah model regresi memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Dimana distribusi normal tersebut akan membentuk satu garis lurus diagonal, serta plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal.



Gambar 2

Grafik Normal P-P Plot

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan perolehan dari grafik diatas, dapat diketahui bahwa titik-titik berada di sekitar garis diagonal, sehingga dapat diindikasikan bahwa residual data telah berdistribusi normal. Pernyataan tersebut di dukung dengan uji normalitas metode *Kolmogorov-smirnov* yang menunjukkan nilai signifikan diatas 0,05 atau berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dapat menguji apakah dalam model regresi ditemukan suatu kolerasi antar variabel bebas atau variabel independen. Model regresi dapat dikatakan baik apabila tidak terjadi korelasi antar variabel bebasnya. Apabila nilai Tolerance $\geq 0,10$ dan Variance Inflation Factor (VIF) < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

Berikut merupakan hasil dari uji multikolinearitas yang telah tersaji sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROA	.454	2.205
	CR	.386	2.588
	DER	.470	2.126
	DPR	.919	1.088

a. Dependent Variable: PBV
Sumber data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan ilustrasi tabel 3 diatas dapat 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 Autokorelasi

Berdasarkan atas hasil dari uji autokorelasi yang telah dilakukan maka diperoleh hasil yang disajikan pada tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.642 ^a	.412	.280	1.47831	1.309

a. Predictors: (Constant), DER_DPR, ROA_DPR, CR, DER, ROA, DPR, CR_DPR

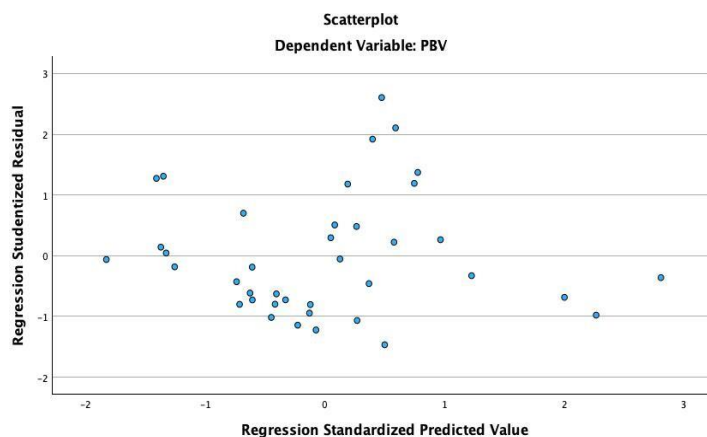
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi pada tabel 4 diatas menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1.309 dimana nilai tersebut dinyatakan tidak terjadi autokorelasi pada data penelitian karena nilai Durbin-Watson pada tabel tersebut berada pada nilai -2 sampai +2.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Jika heteroskedastisitas terdeteksi maka akan ada langkah khusus yang dapat diambil untuk menyesuaikan interpretasi hasilnya serta memperbaiki model. Penelitian ini akan menggunakan pengujian *scatter plot* dengan dasar tidak ada titik-titik yang membentuk pola tertentu. Berikut adalah hasil grafik dari pengujian *scatter plot* yang dapat dilihat pada gambar 3:



Gambar 3
Grafik Scatterplot
Sumber: Data Sekunder Diolah,2024

Berdasarkan gambar 3 di atas, terlihat bahwa titik-titik dalam *scatterplot* menyebar secara acak, serta tidak membentuk pola tertentu, dan tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat diidentifikasi jika tidak terjadi kasus heteroskedastisitas pada model regresi atau asumsi residual identic telah terpenuhi. Sehingga penelitian ini layak untuk digunakan.

Analisis Regresi Moderasi

Uji interaksi atau *moderated regression analysis* (MRA) merupakan suatu aplikasi khusus linear berganda dimana dalam regresinya terdapat unsur interaksi yaitu perkalian dua atau lebih variabel independen. MRA ini digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel moderasi dari pemanfaatan kebijakan dividen pada pengaruh variabel utama, analisis regresi berganda ini dalam persamaannya mengandung unsur interaksi.

Tabel 5
Hasil Perhitungan Regresi Moderasi
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-5.667	2.487	
	ROA	54.240	15.637	1.520
	CR	-.249	.366	-.267
	DER	4.550	2.018	.965
	ROA_DPR	-51.206	26.833	-1.559
	CR_DPR	.417	.778	.429
	DER_DPR	-5.096	4.060	-.586

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2024

Berdasarkan perolehan hasil tabel diatas, dapat diketahui model persamaan regresi yang dihasilkan sebagai berikut:

$$PBV = -5.667 + 54.240 ROA - .249 CR + 4.550 DER - 51.206 ROA * DPR + 0.417 CR * DPR - 5.096 DER * DPR + e$$

Maka berdasarkan hal tersebut, koefisiensi regresi profitabilitas (ROA) sebesar 54,240 menunjukkan nilai positif dengan nilai perusahaan, koefisiensi regresi likuiditas (CR) sebesar

-0,24 yang menunjukkan nilai negatif dengan nilai perusahaan, dan koefisiensi regresi *leverage* (DER) sebesar 4,550 yang menunjukkan nilai positif terhadap nilai perusahaan. Koefisiensi regresi ROA*DPR sebesar -51,206 menunjukkan nilai negative, koefisiensi regresi CR*DPR sebesar 0,417 menunjukkan nilai positif, dan koefisiensi regresi DER*DPR sebesar -5,096 menunjukkan nilai negatif.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi atau *R-square* dapat mengukur seberapa baik variabel independen menjelaskan variasi dalam variabel dependennya. Berikut merupakan hasil uji koefisien determinasi R² yang disajikan pada tabel 6 dibawah ini:

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi R²
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.565 ^a	.320	.240

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan perolehan hasil pada tabel 6, nilai R-Square sebesar 0,320 atau 32%. Maka menjelaskan kemampuan variabel *Return on Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat menjelaskan sebesar 32%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 68% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian, yang menyebabkan nilai dari faktor lain tidak ada dalam penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Berikut hasil dari uji kelayakan model (Uji F) yang disajikan pada tabel 7 dibawah ini:

Tabel 7
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	47.520	7	6.789	3.106	,013 ^b
	Residual	67.747	31	2.185		
	Total	115.268	38			

a. Dependent Variable: PBV

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

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Pada tabel 7 dapat diketahui hasil dari pengujian diperoleh nilai F hitung sebesar 3.106 dengan Tingkat signifikan sebesar 0,013. Sehingga uji F dapat digunakan dan layak untuk dilanjutkan pada analisis berikutnya.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini secara individual dalam menerangkan variabel dependen secara parsial. Adapun hasil regresi menggunakan uji t sebagai berikut: (1) Apabila nilai signifikansi $t \leq 0,05$ maka dikatakan variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen; (2) Apabila nilai signifikansi $t > 0,05$ maka dikatakan variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Berikut hasil uji t dari masing-masing variabel yang disajikan pada tabel 8 dibawah ini:

Tabel 8
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model		Standardized		
		Coefficients	t	Sig.
1	(Constant)		-2.278	.030
	ROA	1.520	3.469	.002
	CR	-.267	-.679	.502
	DER	.965	2.255	.031
	ROA_DPR	-1.559	-1.908	.066
	CR_DPR	.429	.535	.596
	DER_DPR	-.586	-1.255	.219

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan tabel 8, maka hasil uji t dapat ditarik kesimpulan bahwasanya (1) Variabel profitabilitas dengan nilai $0.002 < 0.05$ terbukti bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (2) Variabel likuiditas dengan nilai $0.502 > 0.05$ terbukti bahwa variabel likuiditas tidak menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (3) Variabel *leverage* dengan nilai $0.03 < 0.05$ terbukti bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (4) Untuk profitabilitas yang dimoderasi dengan kebijakan dividen memiliki nilai $0.066 > 0.05$ terbukti bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (5) Untuk likuiditas yang dimoderasi kebijakan dividen memiliki nilai $0.596 > 0.05$ terbukti bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. (6) Untuk nilai *leverage* yang dimoderasi kebijakan dividen memiliki nilai $0.219 > 0.05$ terbukti bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan perolehan hasil uji statistik menunjukkan hasil bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil pengujian hipotesis memperoleh tingkat signifikan sebesar $0,002 < 0,05$ maka berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan, dimana saat perusahaan mengalami peningkatan laba maka mencerminkan bahwa perusahaan mampu mempunyai kinerja yang baik, sehingga menimbulkan kesan positif dari investor yang berdampak pada peningkatan harga saham. Saat meningkatnya saham di pasar maka meningkat juga pada nilai perusahaan di mata investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Ambarwati dan Vitaningrum (2021) yang menyatakan profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan perolehan hasil uji statistik menunjukkan hasil bahwa likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis memperoleh tingkat signifikan sebesar $0,502 > 0,05$ maka berdasarkan hasil tersebut likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dimana likuiditas tidak dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan karena Tingkat hutang jangka pendek yang di anggarkan perusahaan terlampaui tinggi sehingga menyebabkan perusahaan tidak mampu mengola hutang tersebut dengan baik dan pada akhirnya hutang tersebut tidak dapat memenuhi tujuannya untuk dapat membuat pertumbuhan pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Arfin (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan perolehan hasil uji statistik menunjukkan hasil bahwa *leverage* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis memperoleh tingkat signifikan sebesar $0,031 < 0,05$, maka berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dimana *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dengan rasio hutang yang tinggi, perusahaan akan memiliki ekspektasi yang lebih tinggi ketika perekonomian negara dalam kondisi normal. Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang dimana hal tersebut akan memperoleh respon positif oleh pasar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Utama dan Lisa (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan perolehan hasil uji statistik menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis memperoleh tingkat signifikan sebesar $0,066 > 0,05$, maka berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan suatu acuan perusahaan dalam membayarkan dividen, tetapi besarnya keuntungan yang dihasilkan oleh suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagikan. Jadi tingginya perusahaan memperoleh laba belum tentu akan membagikan dividen yang tinggi sehingga hal tersebut tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kusaendri dan Mispianiti (2022) yang menyatakan kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan perolehan hasil uji statistik menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis memperoleh Tingkat signifikan sebesar $0,596 > 0,05$, maka berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi atau rendahnya kebijakan pembayaran dividen tidak akan mempengaruhi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dimana pada saat likuiditas tidak terlalu tinggi maka besarnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan lebih kecil dibandingkan laba perusahaan yang diperoleh perusahaan, sehingga kebijakan dividen tidak berdampak untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan Riki *et al.* (2022) yang menyatakan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan perolehan hasil uji statistik menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis memperoleh Tingkat signifikan sebesar $0,219 > 0,05$ maka berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula risiko yang diterima perusahaan tersebut dan tidak semua perusahaan mampu menghadapi risiko tersebut. Jadi, semakin besar *leverage* suatu perusahaan belum tentu menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas, dan perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang rendah belum tentu menghasilkan laporan keuangan

yang berkualitas (Asyik *et al.*, 2023). Dimana hal ini dapat terjadi saat investor melihat *leverage* dalam perusahaan besar maka kebijakan dividen yang dirancang oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi keputusan dari investor, karena investor tidak ingin mengambil resiko. Karena saat perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi maka perusahaan akan lebih cenderung melunasi hutang jangka panjangnya dari pada membagikannya dalam bentuk dividen

Penelitian ini sejalan dengan Aldi *et al.*, (2020) yang menyatakan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji mengenai pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) dan *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022. pengujian dilakukan menggunakan SPSS versi 26 dengan total sampel sebanyak 39. Maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) dapat mempengaruhi secara positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan menarik minat investor untuk membeli sahamnya sehingga dapat meningkatkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan; (2) Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) tidak dapat mempengaruhi secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi bukan faktor penentu peningkatan nilai perusahaan; (3) *Leverage* yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) dapat mempengaruhi secara positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dapat memanfaatkan hutang sebagai sumber pendanaan yang lebih efisien sehingga bisa memberikan pengaruh terhadap modal nya untuk memutar kegiatan perusahaan agar mendapatkan laba yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan; (4) Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, meskipun kebijakan dividen dapat dianggap sebagai sinyal positif oleh investor, yang menunjukkan Kesehatan keuangan perusahaan, namun kebijakan ini tidak selalu dapat menjamin peningkatan nilai perusahaan secara signifikan. Profitabilitas perusahaan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor internal seperti efisiensi operasional, inovasi produk, dan strategi pasar. Oleh karena itu perusahaan harus mempertimbangkan berbagai aspek dalam pengambilan Keputusan terkait dividen, dan tidak mengandalkan kebijakan ini sebagai alat utama untuk meningkatkan nilai perusahaan; (5) Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen memiliki keterbatasan dalam mempengaruhi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Meskipun kebijakan dividen seringkali dianggap sebagai sinyal positif oleh investor dan dapat mempengaruhi persepsi pasar, likuiditas perusahaan merupakan faktor yang lebih kompleks dan dipengaruhi oleh banyak variabel lain. Oleh karena itu, perusahaan harus mempertimbangkan faktor lain yang dapat menguatkan hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan; (6) Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, tinggi atau rendahnya tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan tidak memiliki kemungkinan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui pembagian dividen, karena tidak akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam membagikan dividen.

Keterbatasan Penelitian

Pada hasil penelitian ini, terdapat beberapa keterbatasan sebagai acuan untuk peneliti selanjutnya guna mendapatkan hasil yang lebih baik. Berikut keterbatasan pada penelitian ini yaitu: (1) Sampel yang digunakan pada penelitian ini terbatas hanya pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sementara itu, masih banyak perusahaan yang dapat digunakan untuk sampel penelitian; (2) Banyak data yang akan digunakan dalam penelitian ini tidak tersedia dalam periode 2019-2022 sehingga jumlah

sampel dalam penelitian ini berkurang; (3) Periode yang digunakan dalam penelitian ini terbatas hanya pada tahun 2019-2022.

Saran

Berdasarkan penjelasan mengenai hasil penelitian dan kesimpulan, maka dapat memberikan saran bagi peneliti selanjutnya sebagai berikut : (1) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan memperluas objek penelitian agar sampel penelitian lebih luas sehingga memperoleh hasil yang lebih menyeluruh; (2) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan memperpanjang periode penelitian untuk hasil yang lebih akurat; (3) Bagi perusahaan, tersedianya laporan keuangan secara lengkap akan mempermudah pihak eksternal sebagai pengguna laporan keuangan perusahaan atau investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Aldi, M. F., Erlina, E., dan Amalia, K. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007- 2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4.1, 264-276.
- Ambarwati, J., dan Vitaningrum, M. R. 2021. Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5 2, 128.
- Amro, P. Z. N., dan Asyik, N. F. 2021. Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(7).
- Anggraeni, M. D. dan Sulhan, M. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijak Deviden Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, 11(1), 100 - 112.
- Arfin, T. J. 2020. Pengaruh Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2.3, 1372-1379.
- Arifin, A., dan Fitriana, M. F. 2021. Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *Seminar Nasional dan Call For Paper Hubisintek*, 1083-1093
- Artini, L. G. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan* 6(2), 130 -138.
- Asyik, N. F., Agustia, D., dan Muchlis, M. 2023. Valuation of financial reporting quality: is it an issue in the firm's valuation?. *Asian Journal of Accounting Research, (ahead-of-print)*.
- _____, Dewi, M. A., Respatia, W., Santoso, A., dan Ilham, R. N. 2024. Good corporate governance or corporate social responsibility: which affects the firm value and performance?. *Cogent Social Sciences*, 10(1), 2378540.
- A'yuni, E. I. 2021. Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi). *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 7(1), 46-54.
- Dewi, L. A. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11.
- Dhani, I. P., dan Utama, A. G. S. 2017. Pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135-148.
- Fahmi, I. 2017. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi keenam*. Alfabeta. Bandung
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi analisis multivariete dengan program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- _____, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25. Edisi Kesembilan*. Cetakan Kesembilan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

- Harun, S., dan Jeandry, G. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Leverage, Likuiditas Dan Size terhadap Dividen Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal TRUST Riset Akuntansi*, 5(2).
- Indrawaty, I., dan Mildawati, T. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(3).
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama*. Cetakan Kesepuluh. PT Rajagrafindo Persada. Jakarta
- Kusaendri, D., dan Mispriyanti, M. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 4.5, 613-627
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., dan Sasongko, H. 2017. Pengaruh profitabilitas, sruktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal aplikasi bisnis dan manajemen (JABM)*, 3(3), 458-458.
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., dan Putri, R. 2012. Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2010. *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 3(1), 1-17.
- Muharramah, R., dan Hakim, M. 2021. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi dan Bisnis 2021 Universitas Muhammadiyah Jember.*, 569 - 576.
- Munawir. 2013. *Analisa Laporan Keuangan. Edisi Keempat*. Liberty Yogyakarta
- Oktaviani, R. F., dan Mulya, A. A. 2018. Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(2), 139-150.
- Puspitaningtyas, Z. 2017. Efek Moderasi Kebijakan Dividen Dalam Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis* 5(2): 173 - 180.
- Riki, M., Tubastuvi, N., Darmawan, A., dan Rahmawati, I. Y. 2022. Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5.1, 62- 75.
- Savitri, D. A., dan Kurniasari, D. 2021. Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 21(2), 500 - 507.
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R dan D*. Alfabeta. Bandung.
- Sundari, T. W., dan Utami, W. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen. *Jurnal MIX* 3(3): 309 - 321.
- Sutama, D., dan Lisa, E. 2018. Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *JSMA (Jurnal Sains Manajemen Dan Akuntansi)*, 10(1), 21-39.
- Suwardika, I. N. A., dan Mustanda, I. K. 2017. Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Wardhani, W. K., Titisari, K. H., dan Suhendro, S. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 37-45.
- Yanti, I. G. A. D. N., dan Darmayanti, N. P. A. 2019. Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman (Doctoral dissertation, Udayana University).