

## PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

Nadhifah Putri Aulia  
*nadhifahputriaulia431@gmail.com*  
Ikhsan Budi Riharjo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*A company needs efforts to increase its firm value to achieve either short or long-term goals. One of the factors which can persuade investors to invest their assets in the company is firm value. Furthermore, dividend policy which functions as independent variables affect profitability, leverage, and liquidity with strengthen or weaken their effects on firm value. The data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. In line with that, there were 24 samples from 40 Primary Consumption goods companies during 2021-2023. Moreover, the research applies quantitatively with secondary data, in the form of companies' annual financial statements. The data analysis technique used multiple linear regression with interaction between independent variables and moderating variables. The research indicates that both profitability and leverage have positive effects on firm value. However, liquidity does not affect firm value as its condition exceeds optimal points that can lower firm value. Additionally, dividend policy cannot moderate the effect of profitability and liquidity, but dividend policy can moderate strongly the effect of leverage on firm value. This can happen with wise debt management. Consequently, the companies can provide dividends as well as invest for the future.*

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

### ABSTRAK

Perusahaan memerlukan upaya guna meningkatkan nilai perusahaan agar dapat mencapai tujuan jangka pendek dan jangka panjangnya. Salah satu faktor yang dapat memengaruhi investor untuk menginvestasikan aset mereka ke suatu perusahaan adalah nilai perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini berfungsi sebagai variabel bebas yang dapat memengaruhi profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas dengan cara memperkuat atau memperlemah pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *Purposive Sampling*, berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, menghasilkan sebanyak 24 sampel dari 40 perusahaan Barang Konsumsi Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2023. Penelitian ini menggunakan metode Penelitian Kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Teknik analisis data yang diterapkan yakni Analisis Regresi Linier Berganda dengan interaksi antara variabel independen dan variabel pemoderasi. Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara likuiditas tidak berpengaruh karena kondisi likuiditas yang melampaui titik optimal dapat menurunkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas, tetapi kebijakan dividen mampu memoderasi dengan kuat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi dengan pengelolaan utang yang bijaksana, perusahaan mampu memberikan dividen sekaligus berinvestasi untuk masa depan.

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

### PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi berlangsung dengan cepat di negara maju maupun negara berkembang. Hal ini terlihat dalam sektor perdagangan, baik domestik, regional, maupun internasional, yang selalu didukung oleh perusahaan-perusahaan dari berbagai bidang. Sektor-sektor tersebut mencakup sektor energi, bahan baku, industri, barang konsumen primer dan non-primer, kesehatan, keuangan, *property* dan *real estate*, teknologi, infrastruktur,

transportasi dan logistik, serta produk dari perusahaan investasi yang terdaftar. Seiring dengan pertumbuhan sektor-sektor tersebut, Bursa Efek Indonesia (BEI) memainkan peran krusial dalam menyediakan *platform* bagi perusahaan untuk memperoleh modal dan bagi investor untuk melakukan investasi.

Bursa efek ialah entitas yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem serta sarana untuk memfasilitasi pertemuan antara penawaran jual dan beli efek dari pihak-pihak yang ingin memperdagangkan efek tersebut. Klasifikasi terbaru dari pengembangan sektor yang sebelumnya terdiri dari 9 sektor kini telah menjadi 12 sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia per tanggal 25 Januari 2021, sebagaimana tercantum di situs web [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dengan nama "*Indonesia Stock Exchange Industrial Classification (IDX-IC)*." Adapun 12 sektor yang dimaksud meliputi: energi, konsumen primer, konsumen non-primer, teknologi, barang baku, kesehatan, infrastruktur, perindustrian, keuangan, transportasi dan logistik, property, dan produk investasi.

*Consumer non-cyclicals* atau biasa disebut sektor barang konsumen primer dikenal sebagai sektor industri yang terdiri dari perusahaan yang memproduksi produk dan jasa yang dikonsumsi secara primer atau bersifat anti-siklis. Secara spesifik, sektor barang konsumen primer merupakan sektor industri yang akan mengalami pertumbuhan sejalan dengan pertumbuhan penduduk dan peningkatan pendapatannya.

Sebuah perusahaan yang terbentuk tentunya memiliki dua jenis tujuan yang harus dipenuhi. Pertama, tujuan jangka pendek dimana untuk mencapai laba yang signifikan. Lalu, tujuan jangka panjangnya adalah memaksimalkan harga saham perusahaan. Perusahaan memerlukan upaya guna meningkatkan nilai perusahaan agar dapat mencapai tujuan jangka panjangnya. Salah satu faktor yang dapat memengaruhi investor untuk menginvestasikan aset mereka ke suatu perusahaan adalah nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan objek yang selalu diperhatikan oleh suatu perusahaan karena mencerminkan pencapaian kinerja dan prospek pertumbuhan yang terukur dari reaksi investor atas harga saham perusahaan. Hal ini disebabkan apabila nilai perusahaan meningkat maka kesejahteraan juga akan meningkat dan perusahaan akan mudah memperoleh dana. Manajemen perlu mengetahui terlebih dahulu bagaimana memetakan, menciptakan, mengukur, hingga akhirnya dapat merealisasikan nilai perusahaan itu.

Para investor yang ingin menginvestasikan dananya juga memerlukan sebuah pandangan terhadap setiap perusahaan untuk meyakinkan bahwa investasi mereka aman dan produktif, sehingga dapat mendorong peningkatan harga saham perusahaan tersebut. Keyakinan investor dan nilai perusahaan yang baik dapat dievaluasi melalui peningkatan kinerja keuangan yang dapat dicapai melalui pengelolaan dana yang efektif. Sari dan Baskara (2019) berpendapat bahwa kinerja keuangan dapat diperoleh melalui informasi rasio-rasio keuangan dalam laporan keuangan perusahaan.

Laporan keuangan merupakan laporan yang memuat pencatatan informasi mengenai arus kas masuk dan keluar dalam suatu perusahaan, yang disusun pada akhir setiap periode, baik dari transaksi penjualan maupun pembelian, serta aktivitas yang menghasilkan nilai ekonomi dan moneter. Laporan keuangan ini digunakan oleh investor untuk mengukur potensi pertumbuhan dan risiko yang terkait dengan investasi mereka. Menurut Khasana (2019), Nilai perusahaan dipengaruhi oleh kinerja keuangan, yang dapat diukur melalui berbagai faktor beberapa diantaranya adalah tingkat profitabilitas, leverage, dan tingkat likuiditas.

Profitabilitas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengukur tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba di masa depan. Jika profitabilitasnya tinggi, itu berarti perusahaan cukup handal dalam meraih keuntungan, yang

menunjukkan kinerja perusahaan yang solid. Hal ini dapat menarik minat investor untuk menanamkan modal, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor kedua yaitu *leverage*, yang memiliki makna yaitu rasio jumlah utang suatu perusahaan terhadap total aset menggambarkan kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utangnya menggunakan aset yang dimiliki. Keterkaitan *leverage* dengan investor sangat signifikan, karena rasio ini memberikan sinyal mengenai risiko dan potensi *return* dari investasi mereka.

Faktor yang ketiga yaitu likuiditas. Kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan cepat menggunakan aset lancar yang dimiliki atau yang umum dikenal sebagai likuiditas. Semakin tinggi likuiditas maka semakin banyak dana yang tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Selain itu, likuiditas yang tinggi juga dapat menarik minat investor karena mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mengelola arus kas dan memenuhi kewajiban keuangannya dengan baik.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, ditemukan hasil yang tidak konsisten terkait pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Beberapa studi menunjukkan bahwa *leverage* dan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian lain menemukan bahwa *leverage* dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ketidakcocokan temuan ini mungkin disebabkan oleh faktor situasional yang berbeda termasuk konteks dan waktu penelitian yang bervariasi. Oleh karena itu, peneliti merasa tertarik untuk mengeksplorasi isu ini lebih lanjut dengan menempatkan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi. Kebijakan dividen dalam penelitian ini akan berfungsi sebagai variabel bebas yang dapat memengaruhi variabel lain dengan cara memperkuat atau memperlemah pengaruhnya. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan (Riyanto, 2010). Dividen merupakan imbal hasil yang diterima oleh pemegang saham sebagai bentuk distribusi keuntungan perusahaan, biasanya dibayarkan secara tunai atau dalam bentuk saham tambahan. Harga saham dapat dipengaruhi oleh jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Jika dividen yang dibagikan tinggi, maka harga saham cenderung meningkat, sehingga nilai perusahaan juga menjadi tinggi. Sebaliknya, jika dividen yang dibagikan kepada pemegang saham kecil, harga saham tersebut cenderung rendah.

Berdasarkan pemaparan latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (4) Apakah kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?, (5) Apakah kebijakan dividen memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan?, (6) Apakah kebijakan dividen memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan?. Berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan, penelitian ini bertujuan: (1) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, (4) Untuk menguji kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (5) Untuk menguji kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, (6) Untuk menguji kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Dalam teori ini, Spence (1973) berpendapat bahwa sinyal adalah tindakan atau atribut yang dapat diambil atau ditunjukkan oleh pihak yang memiliki informasi (pihak internal), untuk mengungkapkan kualitas atau prospek mereka yang sebenarnya kepada investor. Sinyal ini harus kredibel agar penerima sinyal, dapat memanfaatkan informasi tersebut untuk mengambil keputusan yang lebih akurat. Sinyal yang diberikan kepada para investor dapat menunjukkan kepada investor terkait bagaimana kondisi suatu perusahaan di masa lalu, masa sekarang, dan masa depan. Kualitas sinyal yang diberikan oleh suatu perusahaan sangat penting, karena dapat memengaruhi keputusan investasi dari pihak eksternal perusahaan.

### Profitabilitas

Menurut Sukamulja (2022), rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengukur tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan. Rasio profitabilitas juga mencerminkan bagaimana kinerja manajemen dalam menjaga efektivitas kegiatan operasi perusahaan. Profitabilitas merupakan hasil akhir aktivitas operasional perusahaan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Tingkat profitabilitas suatu perusahaan memiliki dampak signifikan terhadap strategi investasi yang diambil oleh para investor.

### Leverage

*Leverage* dapat dipahami sebagai ukuran yang digunakan untuk menilai sejauh mana aset perusahaan dibiayai melalui utang. Sukamulja (2022) berpendapat bahwa semakin tinggi proporsi utang atas pendanaan aset perusahaan maka akan semakin berisiko suatu bisnis. Walaupun begitu, terdapat beberapa perusahaan yang memiliki tingkat pendanaan dari utang yang sangat tinggi. Hal ini sering kali dipengaruhi oleh karakteristik sektor bisnis yang berisiko serta dipengaruhi oleh *business maturity* itu sendiri. Artinya, semakin matang suatu bisnis perusahaan cenderung merasa lebih nyaman dalam mengakses pendanaan melalui utang. Kematangan ini memungkinkan perusahaan untuk lebih percaya diri dalam mengelola risiko yang terkait dengan utang, serta memanfaatkan peluang pertumbuhan yang mungkin muncul di pasar.

### Likuiditas

Likuiditas merujuk pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan serta salah satu indikator keuangan yang sering diperhatikan oleh pihak eksternal, seperti kreditur dan investor, saat membuat keputusan terkait pemberian pinjaman dan investasi. Jika perusahaan mampu meraih keuntungan optimal dalam operasionalnya, maka pembiayaan perusahaan akan berjalan lebih lancar dan sebaliknya.

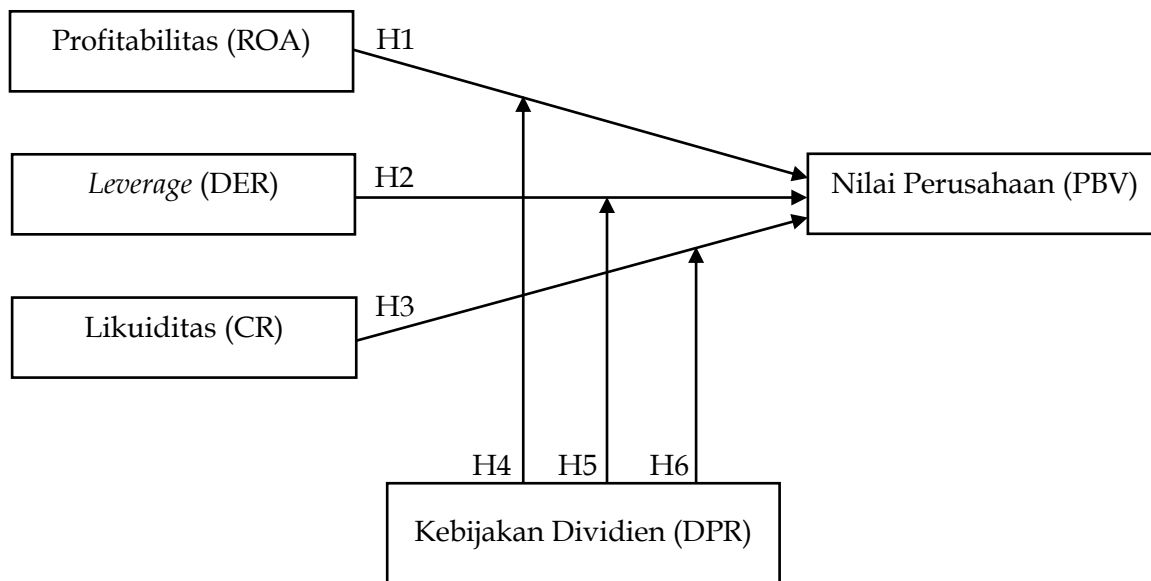
### Nilai Perusahaan

Kunci bagi sebuah perusahaan untuk mempertahankan investornya, termasuk pemegang saham, pemegang utang, maupun pemegang kepentingan (*stakeholders*) lainnya, adalah dengan senantiasa menciptakan dan mewujudkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan bagaimana seorang investor menilai keberhasilan manajer dalam mengelola aset perusahaan, yang sering kali berkaitan dengan harga saham yang dipercayai oleh individu yang terlibat. Nilai perusahaan merupakan indikator kinerja yang tercermin dari harga saham yang ditentukan oleh interaksi antara permintaan dan penawaran di pasar modal.

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan pendanaan perusahaan untuk menentukan seberapa besar bagian dari laba perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali atau ditahan di dalam perusahaan (Hery, 2014). Kebijakan perusahaan dalam mendistribusikan dividen kepada para investor merupakan hal yang sangat krusial. Kebijakan pembagian dividen (*dividend policy*) tidak hanya berfungsi untuk membagikan keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada investor, tetapi harus juga harus selalu mempertimbangkan adanya peluang untuk reinvestasi.

### Rerangka Konseptual



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan untuk mencapai laba maksimum melalui berbagai sumber yang terdapat di perusahaan termasuk penjualan, kas, modal dan sumber lainnya. Rasio ini dapat digunakan sebagai panduan untuk meningkatkan laba di masa yang akan datang melalui kontrol manajemen yang optimal. Tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan manfaat bagi investor karena menunjukkan bahwa dividen yang akan diterima oleh investor akan meningkat. Selain itu, profitabilitas yang baik juga mencerminkan kesehatan finansial perusahaan, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menarik lebih banyak modal untuk ekspansi dan pengembangan usaha. Studi yang dilakukan oleh Simangunsong dan Solikhin (2022), Anggraeni dan Sulhan (2020), Tarigan *et al.* (2023), Prihanta *et al.* (2023), dan Dewi *et al.* (2022) mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Rasio *leverage* merupakan rasio yang membandingkan total utang perusahaan, baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang, dengan total aset perusahaan. Nilai dari rasio *leverage* memberikan informasi tentang seberapa besar pengaruh utang terhadap pengelolaan aset perusahaan. Dengan demikian, perusahaan dapat mengendalikan dan menentukan sejauh mana utang yang wajar untuk digunakan, sehingga dapat menciptakan keselarasan

antara utang dan tujuan perusahaan. Penelitian yang dilaksanakan oleh Kusumaningrum dan Iswara (2022), Anggraeni dan Sulhan (2020), Prihanta *et al.* (2023), dan Sari *et al.* (2021) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub>: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Tingkat likuiditas yang optimal menunjukkan kepada pasar bahwa perusahaan mampu memenuhi seluruh kewajibannya dengan baik. Ini juga keyakinan kepada kreditor karena perusahaan dianggap mampu melunasi kewajiban yang telah jatuh tempo. Dengan demikian, likuiditas yang solid tidak hanya meningkatkan kepercayaan investor, tetapi juga dapat memperkuat hubungan perusahaan dengan pihak-pihak yang memberikan pinjaman, menciptakan kondisi yang lebih menguntungkan untuk mengembangkan bisnis di masa depan. Studi yang telah dilakukan oleh Kalbuana *et al.* (2020) dan Jihadi *et al.* (2021) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>3</sub>: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Rasio profitabilitas yang tinggi akan memastikan keberlangsungan operasional perusahaan, karena laba yang besar memungkinkan distribusi keuntungan yang lancar, sehingga meningkatkan jumlah modal yang diinvestasikan serta besarnya dividen yang dibagikan. Keberhasilan perusahaan dalam membagikan dividen kepada investor sebagai hasil dari pencapaian laba yang tinggi merupakan sinyal positif bagi investor. Dengan adanya informasi ini, investor akan beranggapan bahwa manajemen perusahaan telah berhasil dalam mengelola kinerja keuangan perusahaan baik, sehingga mampu mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Penelitian yang dihasilkan oleh Simangunsong dan Solikhin (2022), Tarigan *et al.* (2023), Dewi *et al.* (2021) dan Anggraeni dan Sulhan (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H<sub>4</sub>: Kebijakan Dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

### **Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

*Leverage* mengacu pada penggunaan utang untuk membiayai aset, dapat memberikan dampak positif atau negatif terhadap nilai perusahaan tergantung pada bagaimana perusahaan mengelola utangnya. Ketika perusahaan menggunakan utang secara agresif, penting untuk mempertimbangkan dampaknya terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, penting untuk menjaga keseimbangan antara penggunaan utang dan kemampuan untuk membayar dividen agar perusahaan tetap berada dalam jalur pertumbuhan yang sehat. Dengan demikian, pengelolaan utang yang bijaksana akan berkontribusi pada keberlangsungan dan pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Ketika perusahaan mampu menggunakan utang secara efektif untuk mendanai pertumbuhan sambil tetap memberikan imbal hasil yang menarik, hal ini akan menarik minat investor untuk berinvestasi. Peningkatan minat ini, pada gilirannya, dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Studi yang diperoleh Stefanie dan Yanti (2023) dan Anggraeni dan Sulhan (2020) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

H<sub>5</sub>: Kebijakan Dividen memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

### **Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Likuiditas yang baik menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan mudah, yang merupakan indikator yang penting bagi investor. Ketika investor melihat bahwa perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi,

mereka cenderung merasa lebih percaya diri terhadap stabilitas keuangan perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat dengan cepat mengakses dana untuk membayar utang, biaya operasional, dan kebutuhan mendesak lainnya tanpa harus menjual aset atau mengambil pinjaman tambahan. Di samping itu, nilai likuiditas yang baik memberikan kesan positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki cadangan dana yang cukup untuk membagikan dividen. Penelitian yang dihasilkan oleh Tarigan *et al.* (2023) dan Dewi *et al.* (2021) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

H<sub>6</sub>: Kebijakan Dividen memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Studi ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif kuantitatif karena bertujuan untuk mengeksplorasi pengaruh masing-masing variabel, khususnya pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen. Jenis dan sumber data dari penelitian ini adalah dokumenter dan sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari kumpulan pemelita terdahulu dan dapat dipublikasikan kepada masyarakat luas serta bukan dikumpulkan langsung oleh peneliti. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan *go-public* pada sektor barang konsumsi primer yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023.

### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah metode penentuan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti (Sugiyono, 2017). Metode ini sangat efektif ketika terdapat pemahaman mendalam tentang populasi yang akan diteliti dan ingin fokus pada kelompok tertentu yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan.

Tabel 1  
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan sektor Barang Konsumsi Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	40
2	Perusahaan sektor Barang Konsumsi Primer yang tidak membagikan dividen pada tahun 2021-2023	(4)
3	Perusahaan sektor Barang Konsumsi Primer yang tidak memperoleh laba secara berturut-turut periode 2021-2023	(12)
Total Perolehan Sampel		24
Periode 2021-2023		3
Total Sampel Penelitian		72

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI)

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang digunakan untuk mengumpulkan data penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Sumber data pada penelitian ini berupa data sekunder yang diperoleh dari kumpulan peneliti terdahulu dan dapat dipublikasikan kepada masyarakat luas serta bukan dikumpulkan langsung oleh peneliti. Data yang digunakan ini dapat diperoleh melalui Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) ataupun melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI)

yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data yang digunakan terdiri dari angka-angka atau laporan keuangan yang diperoleh dari perusahaan-perusahaan di sektor barang konsumsi primer yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023.

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

### Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang nilainya dipengaruhi oleh variabel lain, yaitu variabel independen. Pada penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan keadaan yang dicapai oleh suatu bisnis sebagai representasi dari kepercayaan konsumen terhadap kinerja dan produk yang ditawarkan oleh perusahaan tersebut. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung nilai perusahaan sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga per lembar saham atau harga pasar saham}}{\text{Nilai Buku per lembar saham}}$$

*Price to Book Value* (PBV) mengukur nilai perusahaan dengan membagi harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai buku per saham merupakan ekuitas saham biasa, dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar. Rasio ini sering digunakan oleh investor untuk menentukan apakah suatu saham dinilai terlalu tinggi atau terlalu rendah.

### Variabel Independen

Variabel bebas adalah variabel yang memengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Pada penelitian ini yang menjadi variabel bebas adalah profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas.

### Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan indikator yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba serta mengukur tingkat pengembalian dari investasi yang telah dilakukan. Jika rasio ini menunjukkan nilai yang tinggi, hal tersebut mencerminkan kondisi perusahaan yang baik begitupun jika terjadi sebaliknya. Rasio profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan rumus perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

### Leverage

*Leverage* merupakan rasio yang menilai sejauh mana aset perusahaan dibiayai melalui utang. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan ekuitas pemegang saham dalam suatu perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dihitung menggunakan rumus berikut ini:

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

### Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan dapat melunasi seluruh utang tertagihnya. Likuiditas dalam penelitian ini diwakili oleh indikator rasio *Current Ratio* (CR). Berikut adalah rumus perhitungan *current ratio*:

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

### Variabel Pemoderasi

Variabel pemoderasi adalah variabel yang dapat memperkuat atau melemahkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Dalam penelitian ini, variabel pemoderasi yang digunakan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan membagikan laba sebagai dividen atau menahannya untuk investasi dan operasional di masa depan. Kebijakan dividen dalam hal ini diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR). Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung DPR sebagai berikut:

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

### Teknik Analisis Data

Menurut Sugiyono (2019) mendefinisikan analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Kegiatan dalam analisis data yaitu mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah, dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan.

### Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan metode statistik yang digunakan untuk menganalisis data yang telah dikumpulkan dan menyajikannya dengan cara yang memudahkan pemahaman. Metode ini memberikan gambaran yang jelas terkait variabel-variabel yang diteliti. Sugiyono (2019) berpendapat bahwa metode analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi.

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan langkah krusial dalam analisis regresi untuk memastikan bahwa model yang digunakan memenuhi syarat-syarat statistik yang digunakan. Apabila asumsi-asumsi dasar seperti normalitas, heteroskedastisitas, dan tidak adanya multikolinearitas tidak terpenuhi, maka hasil analisis tidak dapat diandalkan.

### Uji Normalitas

Tujuan pengujian normalitas untuk menguji apakah model regresi, variabel independen dan dependen atau keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2018). Pengujian normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov (KS). Pengujian menggunakan Kolmogorov-Smirnov (KS) dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) = 0,05. Terdapat dasar pengambilan Keputusan, sebagai berikut: (1) Jika  $\text{sig} > \alpha$ , maka data berdistribusi normal, (2) Jika  $\text{sig} < \alpha$ , maka data tidak berdistribusi normal.

### Uji Mutikolinearitas

Menurut (Ghozali, 2018) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinearitas. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Batasan nilai *tolerance* adalah 0.1 dan *Variance Inflation Factor* (VIF) adalah 10. Berikut ini merupakan dasar dari pengambilan keputusan untuk mendeteksi adanya gejala multikolinearitas: (1) Jika *tolerance* < 0.1 atau *Variance Inflation Factor* (VIF) > 10, maka terjadi gejala multikolinearitas, (2) Jika *tolerance* > 0.1 atau *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10, maka tidak terjadi gejala multikolinearitas.

### Uji Heteroskedastisitas

Tujuan menguji heteroskedastisitas untuk mengetahui ketidaksamaan variansi residual satu pengamatan ke pengamatan lain dalam model regresi (Ghozali, 2018). Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan metode uji gletser karena heteroskedastisitas tidak terjadi pada model regresi yang baik. Menurut (Ghozali, 2018) kriteria pengambilan keputusan untuk mendeteksi adanya gejala heteroskedastisitas yaitu: (1) Apabila tingkat signifikan variabel independen lebih besar ( $>$ ) dari 0,05 maka indikasi tidak terjadinya gejala heteroskedastisitas, (2) Apabila tingkat signifikan variabel independen lebih kecil ( $<$ ) dari 0,05 maka indikasi terjadinya gejala heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  atau sebelumnya. Pengujian autokorelasi menggunakan Durbin Watson (DW). Terdapat ketentuan untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dengan cara melihat Durbin Watson (Ghozali, 2018): (1) Jika  $0 < d < d_l$  maka terdapat autokorelasi positif, (2) Jika  $d_l < d < d_u$  maka tidak terdapat autokorelasi positif, (3) Jika  $4 - d_l < d < 4$  maka terdapat autokorelasi negatif, (4) Jika  $4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$  maka tidak terdapat autokorelasi negatif, (5) Jika  $d_u < d < 4 - d_u$  maka tidak terdapat autokorelasi positif ataupun negatif.

### Analisis Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah suatu model regresi yang melibatkan variabel independen lebih dari satu. Dalam analisis regresi linier berganda akan diketahui arah serta seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Variabel pemoderasi dalam model ini berperan secara tidak langsung untuk memperkuat atau melemahkan pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen. Model dari regresi dengan variabel pemoderasi disajikan sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 DER + \beta_3 CR + \beta_4 ROA.DPR + \beta_5 DER.DPR + \beta_6 CR.DPR + \varepsilon$$

Keterangan:

PBV	: Nilai Perusahaan
$\alpha$	: Konstanta
$\beta_1 ROA$	: Koefisien Regresi
ROA.DPR	: Interaksi antara variabel independen dan moderasi
ROA	: Profitabilitas
DER	: <i>Leverage</i>
CR	: Likuiditas
DPR	: Kebijakan Dividen
$\varepsilon$	: Standar Error

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dalam model regresi dapat menjelaskan variasi data variabel dependen (Suffah dan Riduwan, 2016). Nilai  $R^2$  secara matematis dapat dirumuskan dalam batasan  $0 \leq R^2 \leq 1$  (Ghozali, 2018). Semakin besar  $R^2$  (mendekati 1) menunjukkan bahwa semakin baik model regresi tersebut, sebaliknya semakin kecil  $R^2$  (mendekati 0) menggambarkan bahwa variabel independen secara keseluruhan tidak mampu menjelaskan variabel dependen.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah variabel independen dalam penelitian mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model yang dihasilkan dengan menggunakan uji kelayakan model pada tingkat  $\alpha$  sebesar 5%. Apabila nilai signifikan ( $\alpha$ ) < 0,05, maka model yang digunakan dalam penelitian layak dan dapat dipergunakan analisis berikutnya, begitupun sebaliknya (Suffah dan Riduwan, 2016: 10).

### Uji Hipotesis (Uji Statistik t)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2018). Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikan 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Menurut Safitri (2019) pengambilan keputusan pada uji hipotesis (uji t) sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikan > 0,05 maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan), artinya variabel independen tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen, (2) Jika nilai signifikan < 0,05 maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan), artinya variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Gambaran Umum Objek Penelitian

Pada penelitian ini, data sekunder didapatkan dari laporan keuangan tahunan perusahaan *go-public* pada sektor barang konsumsi primer yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023 sebagai objek penelitian dengan tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi. Pemilihan perusahaan *go-public* sektor barang konsumsi primer didasari oleh kondisi sektor yang cenderung lebih stabil dibandingkan sektor lain. Permintaan akan produk-produk ini relatif konstan bahkan selama periode ekonomi yang sulit. Stabilitas bukanlah satu-satunya daya tarik sektor barang konsumsi primer. Di balik kestabilan ini, terdapat dinamika pertumbuhan yang kuat. Perusahaan-perusahaan terus berinovasi untuk memenuhi perubahan preferensi konsumen dan secara aktif memperluas pangsa pasar.

### Analisis Statistik Deskriptif

Untuk penulisan tabel menggunakan font book antiqua size 9. Tabel tidak menggunakan garis vertikal. Untuk sumber jangan menulis dengan sumber hasil SPSS, *output* SPSS, data SPSS. Tulis sumber dengan data apa yang anda gunakan. Misalnya, Sumber: Data sekunder, 2020 (diolah).

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	72	.317	44.857	3.85772	7.929632
ROA	72	.001	.302	.08796	.062142
DER	72	.109	4.904	.97306	1.075007
CR	72	.552	13.309	2.69410	2.497964
DPR	72	.023	7.478	.57363	.949545
Valid N (listwise)	72				

Sumber: Hasil penelitian yang diolah

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif di atas telah diketahui bahwa terdapat jumlah sampel penelitian yang digunakan adalah sebanyak 24 sampel dan jangka waktu penelitian yang digunakan yaitu selama periode 2021 hingga 2023 maka total N sebanyak 72 data dan tidak ada data yang hilang untuk masing-masing variabel. Pada variabel Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV) menunjukkan nilai minimal sebesar 0,317 dan nilai maksimalnya sebesar 44,857 dengan rata-rata 3,85772 dan juga standar deviasi 7,929632. Pada variabel profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Asset* (ROA) memiliki nilai minimal sebesar 0,001 dan nilai maksimal sebesar 0,302 dengan rata-rata 0,08796 dan juga standar deviasi 0,062142. Variabel selanjutnya adalah likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki nilai minimal sebesar 0,552 dan nilai maksimal sebesar 13,309 dengan rata-rata 2,69410 dan juga standar deviasi 2,497964. Kemudian, variabel *leverage* yang diukur dengan *Debt Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimal sebesar 0,109 dan nilai maksimalnya sebesar 4,904 dengan rata-rata 0,97306 dan juga standar deviasi 1,075007. Untuk variabel kebijakan yang dimana diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang nilai minimalnya sebesar 0,023 dan nilai maksimalnya sebesar 7,478 dengan rata-rata 0,57363 dan juga standar deviasi 0,949545.

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan langkah krusial dalam analisis regresi untuk memastikan bahwa model yang digunakan memenuhi syarat-syarat statistik yang digunakan. Apabila asumsi-asumsi dasar seperti normalitas, heteroskedastisitas, dan tidak adanya multikolinearitas tidak terpenuhi, maka hasil analisis tidak dapat diandalkan.

### Uji Normalitas

Tujuan pengujian normalitas untuk menguji apakah model regresi, variabel independen dan dependen atau keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2018). Pengujian normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov (KS). Selain menggunakan uji Kolmogorov Smirnov, untuk melihat model regresi yang baik dapat dilihat melalui uji *Normal Probability Plot*. Berikut adalah hasil dari uji Kolmogorov Smirnov (KS):

Tabel 3  
Hasil Uji Normalitas Data sebelum transformasi data

		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3.86809204
Most Extreme Differences	Absolute	.105
	Positive	.105
	Negative	-.046
Test Statistic		.105
Asymp. Sig. (2-tailed)		.048 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Hasil penelitian yang diolah

Pengujian menggunakan Kolmogorov-Smirnov (KS) dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) = 0,05. Pengujian ini terdapat dasar pengambilan keputusan, sebagai berikut: (1) Jika  $\text{sig} > \alpha$ , maka data berdistribusi normal, (2) Jika  $\text{sig} < \alpha$ , maka data tidak berdistribusi normal.

Berdasarkan tabel 3, terlihat bahwa nilai *Asym. Sig. (2-tailed)* adalah 0,048 yang berarti kurang dari 0,05. Nilai ini menunjukkan bahwa data residual tidak berdistribusi normal. Kondisi ini menjadi perhatian penting karena asumsi normalitas merupakan salah satu prasyarat kunci dalam analisis regresi linier. Untuk mengatasi kondisi tersebut, transformasi data perlu dilakukan sebelum analisis regresi lebih lanjut. Transformasi ini diharapkan dapat memperbaiki distribusi data residual agar mendekati distribusi normal, sehingga asumsi normalitas terpenuhi.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Normalitas Data setelah transformasi data**

		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.33169636
Most Extreme Differences	Absolute	.103
	Positive	.103
	Negative	-.043
Test Statistic		.103
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.058 <sup>c</sup>

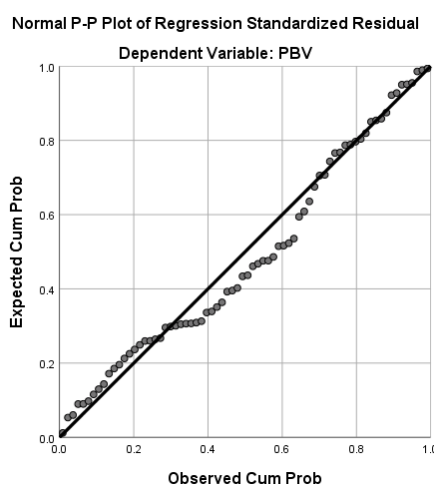
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Hasil penelitian yang diolah

Pengujian menggunakan Kolmogorov-Smirnov (KS) dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) = 0,05. Pengujian ini terdapat dasar pengambilan keputusan, sebagai berikut: (1) Jika  $\text{sig} > \alpha$ , maka data berdistribusi normal, (2) Jika  $\text{sig} < \alpha$ , maka data tidak berdistribusi normal. Berdasarkan tabel 4, setelah dilakukan transformasi data terlihat bahwa nilai *Asym. Sig. (2-tailed)* adalah 0.058 yang berarti lebih dari 0.05. Nilai ini menunjukkan bahwa data residual telah memenuhi asumsi berdistribusi normal. Hal ini diperkuat dengan adanya hasil uji *Normal Probability Plot* sebagai berikut:



**Gambar 1**  
**Hasil Uji Normal Probability Plot**  
Sumber: Hasil penelitian yang diolah

Pada gambar di atas dapat diperoleh bahwa titik-titik tersebut mengikuti garis diagonal dan tidak menyebar jauh dari garis tersebut, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual data telah memenuhi asumsi berdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinearitas. Hasil pengujian multikolinearitas dapat dilihat sebagai berikut

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	.918	1.089
	CR	.398	2.515
	DER	.420	2.380

Sumber: Hasil penelitian yang diolah

Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai VIF untuk masing-masing variabel seperti profitabilitas, leverage, dan likuiditas bernilai kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa model telah bebas dari kasus multikolinearitas.

### Uji Heteroskedastisitas

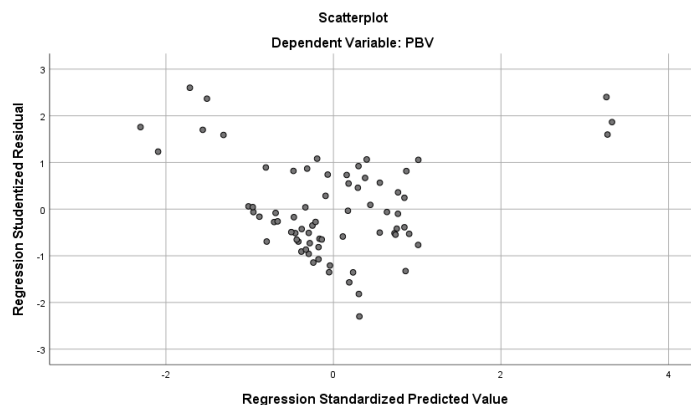
Tujuan menguji heteroskedastisitas untuk mengidentifikasi perbedaan variansi residual antara satu pengamatan dan lainnya dalam model regresi. Kriteria pengambilan keputusan untuk mendeteksi adanya gejala heteroskedastisitas yaitu: (1) Apabila tingkat signifikan variabel independen lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas, (2) Apabila tingkat signifikan variabel independen lebih kecil dari 0,05 maka terjadi gejala heteroskedastisitas.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.376	.237		1.588	.117
	ROA	-.144	.217	-.081	-.664	.509
	CR	-.092	.110	-.153	-.830	.410
	DER	.076	.122	.112	.624	.534

Sumber: Hasil penelitian yang diolah

Untuk tabel uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa tingkat signifikan ketiga variabel independen seperti profitabilitas, leverage, dan likuiditas bernilai lebih besar dari 0,05 atau 5% maka dapat diindikasikan bahwa model telah bebas dari gejala heteroskedastisitas. Hal ini juga diperkuat dengan adanya grafik *scatterplot* sebagai berikut:



**Gambar 2**  
**Grafik Scatterplot**  
**Sumber: Hasil penelitian yang diolah**

Pada gambar grafik di atas dapat diketahui bahwa titik-titik tidak membentuk suatu pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi telah bebas dari kasus heteroskedastisitas.

**Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 atau sebelumnya. Pada pengujian ini terdapat ketentuan untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dengan cara melihat Durbin Watson (Ghozali, 2018): (1) Jika  $0 < d < dl$  maka terdapat autokorelasi positif, (2) Jika  $dl < d < du$  maka tidak terdapat autokorelasi positif, (3) Jika  $4 - dl < d < 4$  maka terdapat autokorelasi negatif, (4) Jika  $4 - du \leq d \leq 4 - dl$  maka tidak terdapat autokorelasi negatif, (5) Jika  $du < d < 4 - du$  maka tidak terdapat autokorelasi positif ataupun negatif.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.812 <sup>a</sup>	.660	.645	.338934	1.753

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil penelitian yang diolah

Berdasarkan tabel di atas dapat diindikasikan nilai Durbin Watson sebagai berikut:  $dU < Durbin\ Watson < 4-dU$  ( $1,66 < 1,753 < 2,34$ ) sehingga dapat diindikasikan bahwa asumsi independen telah terpenuhi atau telah bebas dari kasus autokorelasi.

**Analisis Regresi Linier Berganda**

Dalam analisis statistik, regresi linier berganda adalah model yang digunakan ketika ada lebih dari satu variabel independen yang memengaruhi variabel dependen. Analisis ini memungkinkan peneliti untuk mengukur arah serta besaran pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel pemoderasi dalam model ini berperan secara tidak langsung untuk memperkuat atau melemahkan pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Analisis Linier Berganda**

Model		Unstandardized		Standardized		t	Sig.
		Coefficients		Coefficients			
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-.998	.309			-3.230	.002
	ROA	4.876	.749	1.021		6.507	.000
	DER	.449	.211	.246		2.123	.038
	CR	-.342	.312	-.214		-1.099	.276
	ROA_DPR	-1.466	.803	-.322		-1.825	.073
	DER_DPR	.844	.340	.433		2.481	.016
	CR_DPR	.209	.320	.167		.653	.516

Sumber: Hasil penelitian yang diolah

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

Nilai Perusahaan =  $-0,998 + 4,876 \text{ Profitabilitas} + 0,449 \text{ Leverage} - 0,342 \text{ Likuiditas} - 1,466 \text{ Profitabilitas} \times \text{Kebijakan Dividen} + 0,844 \text{ Leverage} \times \text{Kebijakan Dividen} + 0,209 \text{ Likuiditas} \times \text{Kebijakan Dividen} + \varepsilon$

Dari persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan bahwa nilai koefisien dari variabel Profitabilitas (ROA) memperoleh nilai sebesar 4,876. Nilai tersebut bertanda positif, sehingga variabel Profitabilitas mempunyai hubungan yang searah dengan Nilai Perusahaan.

Nilai koefisien dari variabel *Leverage* memperoleh nilai sebesar 0,449. Nilai tersebut bertanda positif, sehingga variabel *Leverage* mempunyai hubungan yang searah dengan Nilai Perusahaan.

Nilai koefisien dari variabel Likuiditas memperoleh nilai sebesar -0,342. Nilai tersebut bertanda negatif, sehingga variabel Likuiditas mempunyai hubungan yang berlawanan dengan Nilai Perusahaan.

Nilai koefisien pada variabel interaksi antara Profitabilitas (ROA) dan Kebijakan Dividen (KD) memperoleh nilai sebesar -1,466. Nilai tersebut bertanda negatif, sehingga variabel pemoderasi memberikan efek memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Nilai koefisien pada variabel interaksi antara *Leverage* (DER) dan Kebijakan Dividen (KD) memperoleh nilai sebesar 0,844. Nilai tersebut bertanda positif, sehingga variabel pemoderasi memberikan efek memperkuat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Nilai koefisien pada variabel interaksi antara Likuiditas (CR) dan Kebijakan Dividen (KD) memperoleh nilai sebesar 0,209. Nilai tersebut bertanda positif, sehingga variabel pemoderasi memberikan efek memperkuat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Pengujian ini bertujuan untuk mengukur seberapa baik variabel-variabel independen dalam model regresi mampu menjelaskan variasi data variabel dependen. Nilai R<sup>2</sup> secara matematis dapat dirumuskan dalam batasan  $0 \leq R^2 \leq 1$ . Semakin besar R<sup>2</sup> (mendekati 1) menunjukkan bahwa semakin baik model regresi tersebut, sebaliknya semakin kecil R<sup>2</sup> (mendekati 0) menggambarkan bahwa variabel independen secara keseluruhan tidak mampu menjelaskan variabel dependen.

**Tabel 9**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.922 <sup>a</sup>	.850	.836	.213869

a. Predictors: (Constant), DER\_DPR, ROA, CR\_DPR, DER, ROA\_DPR, CR

b. Dependent Variable: PBV

**Sumber: Hasil penelitian yang diolah**

Pada tabel 9 di atas diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0,850 atau 85% yang memiliki arti bahwa Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen seperti Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas serta variabel pemoderasi seperti Kebijakan Dividen sebesar 85% dan sisanya 15% dijelaskan oleh variabel lainnya di luar model.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Pada intinya, uji F berfungsi untuk menguji apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Selain itu, uji F digunakan untuk mengevaluasi kelayakan model regresi pada tingkat signifikansi 5%. Model dianggap layak digunakan dalam sebuah penelitian apabila nilai signifikan ( $\alpha$ ) kurang dari 0,05 yang berarti model tersebut dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut. Sebaliknya, jika nilai signifikan ( $\alpha$ ) lebih besar atau sama dengan 0,05 maka model dianggap tidak layak untuk digunakan dalam sebuah penelitian.

**Tabel 10**  
**Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	16.887	6	2.815	61.533	.000 <sup>b</sup>
	Residual	2.973	65	.046		
	Total	19.860	71			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER\_DPR, ROA, CR\_DPR, DER, ROA\_DPR, CR

**Sumber: Hasil penelitian yang diolah**

Pada tabel 10 dapat diketahui bahwa nilai sig. kurang dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa minimal ada satu variabel independen profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan variabel pemoderasi kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

### Uji Hipotesis (Uji Statistik t)

Uji t pada dasarnya menentukan pengaruh setiap variabel independen secara individual dalam menjelaskan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikan 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Pengambilan keputusan pada uji hipotesis (uji t) dapat ditempuh dengan (1) Jika nilai signifikan > 0,05 maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan), artinya variabel independen tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen, (2) Jika nilai signifikan < 0,05 maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan), artinya variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Untuk hasil uji tersebut dapat diketahui dari tabel di bawah ini:

**Tabel 11**  
**Hasil Uji Statistik t**

Model		Unstandardized		Standardized		t	Sig.
		Coefficients		Coefficients			
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-.998	.309			-3.230	.002
	ROA	4.876	.749	1.021		6.507	.000
	DER	.449	.211	.246		2.123	.038
	CR	-.342	.312	-.214		-1.099	.276
	ROA_DPR	-1.466	.803	-.322		-1.825	.073
	DER_DPR	.844	.340	.433		2.481	.016
	CR_DPR	.209	.320	.167		.653	.516

Sumber: Hasil penelitian yang diolah

Jika dilihat dari tabel hasil uji statistik t di atas dijelaskan bahwa pengujian pengaruh variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan memperoleh t hitung sebesar 6,507 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai tersebut  $< 0,05$ . Hal ini dapat disimpulkan bahwa hasil tersebut sejalan dengan hipotesis yang dirumuskan, maka hasil yang diperoleh hipotesis 1 ( $H_1$ ) mendukung yang berarti profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengujian pengaruh variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan serupa dengan pengujian pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan karena memperoleh t hitung sebesar 2,123 dan nilai signifikansi sebesar 0,038 dimana nilai tersebut juga  $< 0,05$ . Hal ini dapat disimpulkan bahwa hasil tersebut sejalan dengan hipotesis yang dirumuskan, maka hasil yang diperoleh hipotesis 2 ( $H_2$ ) mendukung yang berarti *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Namun, hal tersebut berbeda dengan pengujian pengaruh variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan karena pada tabel hasil di atas memperoleh t hitung sebesar -1,099 dan nilai signifikansi sebesar 0,276 dimana nilai signifikansi tersebut  $> 0,05$ . Hal ini dapat disimpulkan bahwa hasil tersebut tidak sejalan dengan hipotesis yang dirumuskan, maka hasil yang diperoleh hipotesis 3 ( $H_3$ ) tidak mendukung yang berarti likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengujian untuk pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen menghasilkan t hitung sebesar -1,825 dan nilai signifikansi sebesar 0,073 dimana nilai tersebut  $> 0,05$ . Hal ini dapat disimpulkan bahwa hasil tersebut tidak sejalan dengan hipotesis yang dirumuskan, maka hasil yang diperoleh hipotesis 4 ( $H_4$ ) ditolak yang berarti kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengujian untuk pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen menghasilkan t hitung sebesar 2,481 dan nilai signifikansi sebesar 0,016 dimana nilai tersebut  $< 0,05$ . Hal ini dapat disimpulkan bahwa hasil tersebut sejalan dengan hipotesis yang dirumuskan, maka hasil yang diperoleh hipotesis 5 ( $H_5$ ) diterima yang berarti pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan diperkuat oleh kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi.

Pengujian untuk pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen menghasilkan t hitung sebesar 0,653 dan nilai signifikansi sebesar 0,516 dimana nilai tersebut  $> 0,05$ . Hal ini dapat disimpulkan bahwa hasil tersebut tidak sejalan dengan hipotesis yang dirumuskan, maka hasil yang diperoleh hipotesis 6 ( $H_6$ ) ditolak yang berarti kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang telah dilaksanakan diketahui bahwa nilai uji t sebesar 6,507 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, hasil tersebut sejalan dengan hipotesis yang dirumuskan, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 ( $H_1$ ) diterima yang mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Secara teori, tingkat profitabilitas suatu perusahaan memiliki dampak signifikan terhadap strategi investasi yang diambil oleh para investor. Ketika profitabilitas tinggi, investor cenderung lebih optimis dan bersedia menanamkan modal mereka untuk memperluas usaha, karena mereka melihat potensi keuntungan yang lebih besar di masa depan. Sebaliknya, jika profitabilitas rendah, investor mungkin akan menarik kembali dananya, menunjukkan ketidakpercayaan terhadap kemampuan perusahaan untuk memberikan imbal hasil yang memadai.

Hal ini dapat disimpulkan jika profitabilitas mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan semakin tinggi dan sebaliknya, ketika profitabilitas mengalami penurunan maka nilai perusahaan juga akan semakin rendah. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Zakiah *et al.* (2023), Prihanta *et al.* (2023), Kusumaningrum dan Iswara (2022), Anggraeni dan Sulhan (2020), Jihadi *et al.* (2021) dan Kalbuana *et al.* (2020) yang mengemukakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

Setelah dilakukan pengujian hipotesis variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan yang telah dilaksanakan diketahui bahwa nilai uji t sebesar 2,123 dan nilai signifikansi sebesar 0,038 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Ini mengindikasikan bahwa hasil tersebut sejalan dengan hipotesis yang dirumuskan, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 ( $H_2$ ) diterima yang berarti *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini serupa dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Prihanta *et al.* (2023), Kusumaningrum dan Iswara (2022), Sari *et al.* (2021), Jihadi *et al.* (2021) dan Anggraeni dan Sulhan (2020) yang mengemukakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Beberapa perusahaan memiliki tingkat pendanaan dari utang yang sangat tinggi. Hal ini sering kali dipengaruhi oleh karakteristik sektor bisnis yang berisiko serta dipengaruhi oleh *business maturity* itu sendiri. Artinya, semakin matang suatu bisnis perusahaan cenderung merasa lebih nyaman dalam mengakses pendanaan melalui utang. Kematangan ini memungkinkan perusahaan untuk lebih percaya diri dalam mengelola risiko yang terkait dengan utang, serta memanfaatkan peluang pertumbuhan yang mungkin muncul di pasar. Kenaikan utang perusahaan dapat diinterpretasikan sebagai indikasi positif dari kemampuan manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan. investor cenderung melihat kenaikan ini sebagai sinyal bahwa perusahaan memerlukan pendanaan yang lebih besar untuk membiayai fase pertumbuhan dan ekspansi perusahaan.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian hipotesis terhadap variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai uji t sebesar -1,825 dan nilai signifikansi sebesar 0,073 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Ini membuktikan bahwa hasil tersebut tidak sejalan dengan hipotesis yang dirumuskan, sehingga hipotesis 3 ( $H_3$ ) ditolak yang merepresentasikan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sejalan dengan penelitian Zakiah *et al.* (2023), Prihanta *et al.* (2023), Anggraeni dan Sulhan (2020), hasil dari studi-studi ini menjelaskan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan jika kondisi likuiditas perusahaan yang melampaui titik

optimal dapat berakibat pada penurunan nilai perusahaan. Fenomena ini berkorelasi dengan rendahnya tingkat pemanfaatan aset yang berujung pada penurunan *return on asset* (ROA) perusahaan, sehingga memberikan dampak negatif pada kepercayaan investor.

Persepsi umum menganggap perusahaan dengan likuiditas tinggi memiliki kinerja yang baik. Namun, pandangan ini tidak sepenuhnya akurat. Likuiditas yang berlebihan justru bisa mengindikasikan adanya inefisiensi, seperti penumpukan persediaan yang melampaui perkiraan penjualan, yang berdampak negative pada perputaran persediaan. Oleh karena itu, kinerja baik tidak selalu tercermin dari tingkat likuiditas yang tinggi.

### **Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian untuk pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen memperoleh nilai uji t sebesar -1,825 dan nilai signifikansi sebesar 0,073 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa hasil tersebut tidak sejalan dengan hipotesis yang dirumuskan, sehingga hipotesis 4 ( $H_4$ ) ditolak yang menandakan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Analisis data mengindikasikan kebijakan dividen tidak terbukti memiliki peran moderasi dalam pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Informasi terkait kebijakan pembayaran dividen juga tidak memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan suatu nilai perusahaan. Investor merespons positif terhadap peningkatan profitabilitas, namun kebijakan dividen tidak memperkuat respons ini atas saham perusahaan.

Studi terkini yang dilakukan oleh Ramadonna dan Shofiyah (2024) dan Prihanta *et al.* (2023) memberikan bukti empiris bahwa kebijakan dividen tidak secara konsisten memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini sangat bertolak belakang dengan penelitian oleh Simangunsong dan Solikhin (2022) yang memaparkan bahwa kebijakan dividen berpotensi meningkatkan nilai perusahaan, terutama ketika tingkat profitabilitas perusahaan sedang tinggi. Dalam situasi ini, kebijakan dividen dapat bertindak sebagai sinyal positif bagi investor.

### **Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian untuk pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen memperoleh nilai uji t sebesar 2,481 dan nilai signifikansi sebesar 0,016 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa hasil tersebut sejalan dengan hipotesis yang dirumuskan, sehingga hipotesis 5 ( $H_5$ ) diterima yang menandakan pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan diperkuat oleh kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi.

Pengelolaan *leverage* yang efektif dapat mengirimkan sinyal positif kepada investor, menunjukkan bahwa perusahaan berfokus pada peningkatan nilai bagi pemegang saham. Ketika perusahaan mampu memanfaatkan utang secara efisien untuk mendanai pertumbuhan sambil tetap memberikan imbal hasil yang kompetitif, hal ini cenderung menarik minat investor untuk berinvestasi. Peningkatan utang berpotensi mengoptimalkan nilai perusahaan melalui pengurangan pajak, tetapi harus diimbangi dengan pengelolaan risiko yang cermat untuk menghindari investasi yang tidak menguntungkan dan potensi kesulitan keuangan. Tanpa utang, pertumbuhan perusahaan bisa terhambat. Investor sering menginterpretasikan penambahan utang sebagai indikasi kemampuan perusahaan untuk mengelola arus kasnya dengan baik. Meskipun, pembayaran dividen yang besar sering kali menyenangkan investor, hal itu dapat mengurangi kas yang tersedia untuk mendanai peluang pertumbuhan di masa depan. Dalam situasi seperti ini, penggunaan utang yang strategis dapat menjadi solusi yang menarik. Dengan memanfaatkan utang secara bijaksana, perusahaan dapat terus memberikan dividen kepada pemegang saham sambil tetap memiliki sumber daya yang cukup untuk berinvestasi dalam pertumbuhan dan inovasi.

Studi ini memperkuat hasil penelitian sebelumnya oleh Anggraeni dan Sulhan (2020) dan Raindraputri (2019) yang memaparkan bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, temuan penelitian ini menunjukkan hasil yang kontras dengan studi Simangunsong dan Solikhin (2022) yang mengemukakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

### **Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian untuk pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen memperoleh nilai uji t sebesar 0,653 dan nilai signifikansi sebesar 0,516 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Ini membuktikan bahwa hasil tersebut tidak sejalan dengan hipotesis yang dirumuskan, sehingga hipotesis 6 ( $H_6$ ) ditolak atau dengan kata lain kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen, baik pada tingkat yang lebih tinggi maupun lebih rendah, tidak memiliki pengaruh terhadap hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pasar tidak merespon kebijakan pembayaran dividen secara positif maupun negatif, sehingga tidak berdampak pada peningkatan maupun penurunan nilai perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan oleh faktor-faktor lain yang lebih dominan dalam memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan, seperti prospek pertumbuhan atau kondisi ekonomi makro.

Temuan ini sejalan dengan hasil riset Simangunsong dan Solikhin (2022), Prihanta *et al.* (2023), dan Anggraeni dan Sulhan (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Namun, temuan ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Tarigan *et al.* (2023) yang memaparkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan *go-public* pada sektor barang konsumsi primer yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023 bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas dan *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Selain itu, Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Namun, Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa: (1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sehingga hipotesis diterima. Ini terjadi karena tingkat profitabilitas suatu perusahaan memiliki dampak signifikan terhadap strategi investasi yang diambil oleh para investor. Ketika profitabilitas tinggi, investor cenderung lebih optimis dan bersedia menanamkan modal mereka untuk memperluas usaha, karena mereka melihat potensi keuntungan yang lebih besar di masa depan. Jika profitabilitas mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan semakin tinggi dan sebaliknya, ketika profitabilitas mengalami penurunan maka nilai perusahaan juga akan semakin rendah. (2) *Leverage* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sehingga hipotesis diterima. Beberapa perusahaan memiliki tingkat pendanaan dari utang yang sangat tinggi. Hal ini sering kali dipengaruhi oleh karakteristik sektor bisnis yang berisiko serta dipengaruhi oleh *business maturity* itu sendiri. Artinya, semakin matang suatu bisnis perusahaan cenderung merasa lebih nyaman dalam mengakses pendanaan melalui utang. Kenaikan utang perusahaan dapat diinterpretasikan sebagai indikasi positif

dari kemampuan manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan. (3) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis ditolak. Hal ini disebabkan jika kondisi likuiditas perusahaan yang melampaui titik optimal dapat berakibat pada penurunan nilai perusahaan. Fenomena ini berkorelasi dengan rendahnya tingkat pemanfaatan aset yang berujung pada penurunan *return on asset* (ROA) perusahaan, sehingga memberikan dampak negatif pada kepercayaan investor. (4) Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, maka hipotesis ditolak. Alasannya adalah informasi terkait kebijakan pembayaran dividen tidak memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan suatu nilai perusahaan. Investor merespons positif terhadap peningkatan profitabilitas, namun kebijakan dividen tidak memperkuat respons ini atas saham perusahaan. (5) Kebijakan Dividen mampu memoderasi dengan kuat Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan, maka hipotesis diterima. Pembayaran dividen yang besar sering kali menyenangkan investor, hal itu dapat mengurangi kas yang tersedia untuk mendanai peluang pertumbuhan di masa depan. Dalam situasi seperti ini, penggunaan utang yang strategis dapat menjadi solusi yang menarik. Dengan memanfaatkan utang secara bijaksana, perusahaan dapat terus memberikan dividen kepada pemegang saham sambil tetap memiliki sumber daya yang cukup untuk berinvestasi dalam pertumbuhan dan inovasi. (6) Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan, sehingga hipotesis ditolak. Kebijakan dividen, baik pada tingkat yang lebih tinggi maupun lebih rendah, tidak memiliki pengaruh terhadap hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pasar tidak merespon kebijakan pembayaran dividen secara positif maupun negatif, sehingga tidak berdampak pada peningkatan maupun penurunan nilai perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan oleh faktor-faktor lain yang lebih dominan dalam memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan, seperti prospek pertumbuhan atau kondisi ekonomi makro.

### **Keterbatasan**

Terlepas dari penelitian ini telah memberikan wawasan yang berharga, beberapa keterbatasan perlu diakui, yaitu: (1) Sampel penelitian ini hanya melibatkan perusahaan yang beroperasi di Sektor Barang Konsumsi Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021-2023. (2) Studi ini membatasi variabel independen pada Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas serta Kebijakan Dividen sebagai variabel pemoderasi. Analisis menunjukkan variabel-variabel ini memengaruhi Nilai Perusahaan sebesar 85% dan sisanya sebesar 15% disebabkan oleh variabel lainnya di luar penelitian. (3) Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah Kebijakan Dividen berperan sebagai pemoderasi atau tidak, sehingga hanya menggunakan model regresi berganda dengan interaksi antara variabel independen dan variabel pemoderasi.

### **Saran**

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan yang telah dikemukakan, maka saran yang direkomendasikan adalah: (1) Bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk mempertimbangkan variabel-variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan dan memperluas periode observasi, misalnya hingga lima tahun. Hal ini diharapkan dapat memberikan temuan yang lebih komprehensif dan memberikan perspektif yang berbeda dibandingkan dengan penelitian ini. Selain itu, disarankan untuk memperluas cakupan sektor penelitian di luar sektor barang konsumsi primer, dengan mempertimbangkan sektor-sektor lain yang lebih kompleks. (2) Bagi investor disarankan untuk melakukan analisis mendalam terhadap rasio keuangan perusahaan sebelum berinvestasi, terutama rasio-rasio yang terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Studi-studi relevan, termasuk penelitian ini, dapat dijadikan sebagai referensi dalam proses pengambilan keputusan investasi.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Anggraeni, M. D. dan M. Sulhan. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 11(1), 100-112.
- Dewi, D. C., E. Nurhayati, dan S. Syarifuddin. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*, 7(2), 87-102.
- Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hery. (2014). *Pengendalian Akuntansi dan Manajemen*. Jakarta: Kencana.
- Jihadi, M., E. Vilantika, S. M. Hashemi, Z. Arifin, Y. Bachtiar, dan F. Sholichah. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423-431.
- Kalbuana, N., B. Prasetyo, B. Kurnianto, R. Saputro, Z. Kurniawati, S. Utami, dan A. Abdusshomad. (2020). Liquidity Effect, Profitability Leverage to Company Value: A Case Study Indonesia. *European Journal of Molecular & Clinical Medicine*, 7(11), 2800-2822.
- Khasana, F. A. (2019). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property And Real Estate Di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 8(1), 1-19.
- Kusumaningrum, D. P. dan U. S. Iswara. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 1(3), 295-312.
- Prihanta, S. M., I. Hapsari, S. B. Santoso, dan H. Wibowo. (2023). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity on Company Value with Dividend Policy as A Moderation Variable. *Formosa Journal of Applied Sciences (FJAS)*, 2(1), 1-24.
- Raindraputri, Y. A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 8(4), 1-17.
- Ramadlonna, A. dan I. Shofiyah. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *Journal of Advances in Accounting, Economics, and Management*, 1(4), 1-17.
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFPE.
- Sari, N. P. dan I. K. Baskara. (2019). Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Economic Value Added Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen Dan Kearifan Lokal Indonesia*, 3(1), 12-24.
- Sari, N. W., I. W. Sukadana, dan I. W. Widnyana. (2021). Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMAS*, 2(1), 201-217.
- Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya. (2024). *Buku Pedoman Penulisan Skripsi Program Strata Satu (S1)*. Surabaya: STIESIA.
- Simangunsong, A. dan A. Solikhin. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating). *Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan (Mankeu)*, 11(3), 713-726.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Stefanie, dan Yanti. (2023). The Impact Of Liquidity, Profitability, And Leverage On Firm Value With Dividend Policy As Moderating Variable. *International Journal of Application on Economics and Business (IJAEB)*, 1(3), 899-910.  
<https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i3.899-910>

- Sugiyono. (2017). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV. ALFABETA.
- \_\_\_\_\_. (2019). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: ALFABETA.
- Sukamulja, S. (2022). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Tarigan, S., Syahyunan, dan B. Aditi. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (Jebma)*, 3(3), 779-788. <https://doi.org/jebma.v3n3.3067>
- Zakiah, W. Mawardi, dan F. H. Hasanatina. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2021). *Diponegoro Journal Of Management*, 12(3), 1-13.