

Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi

Refvisya Nur Ilhami^{1*}, Listiorini¹, Desi Ika¹

Fakultas Ekonomi Bisnis, Universitas Harapan Medan
Jl. Imam Bonjol, Jati, Kota Medan, Sumatera Utara, Indonesia
*Email: rfvisya03@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausal dan jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga sampel diperoleh sebanyak 32 perusahaan dengan 5 tahun pengamatan. Metode analisis yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of profitability, firm size and dividend policy as moderating variables in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This research is causal associative research and the type of data used is quantitative data. The population of this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Sampling using purposive sampling technique, so that the sample obtained as many as 32 companies with 5 years of observation. The analytical method used is Moderated Regression Analysis (MRA). The results of this study indicate that profitability has an effect on firm value, while firm size and liquidity have no effect on firm value. Dividend policy is able to moderate the effect of profitability on firm value, while dividend policy is not able to moderate the effect of firm size and liquidity on firm value.

Keywords: Profitability, Firm Size, Liquidity, Dividend Policy, Firm Value

DOI: <https://doi.org/10.55983/inov.v1i4.172>



PENDAHULUAN

Pada dasarnya, setiap perusahaan memiliki tujuan yang utama yaitu untuk mendapatkan laba yang maksimal. Pada era globalisasi sekarang ini, persaingan antar perusahaan semakin ketat, menuntut perusahaan untuk mengantisipasi atau menghadapi segala sesuatu yang timbul agar mampu bertahan dan tetap eksis di tengah kondisi perekonomian Indonesia, terkhusus dalam rangka pencapaian tujuan utama perusahaan. Salah satu tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan suatu perusahaan, maka itu akan menjadi sinyal bagi para investor untuk dapat menanamkan atau berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Peningkatan nilai perusahaan merupakan tujuan semua sektor perusahaan khususnya pada sektor perusahaan manufaktur. Indikator nilai perusahaan yaitu PBV (*Price Book Value*). PBV merupakan rasio untuk mengukur nilai perusahaan dengan membagi harga saham dengan nilai bukunya. Namun pada tahun 2016-2020 perusahaan manufaktur mengalami fenomena yaitu berfluktuasi nilai PBV yang disebabkan oleh beberapa faktor seperti naiknya beban pokok penjualan, selisih nilai kurs, perlemahan pasar dan lain sebagainya.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, pada penelitian yang dilakukan oleh (Chasanah, 2018) yaitu tingkat profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan. Profitabilitas adalah faktor pertama yang penting bagi perusahaan untuk dapat mempertahankan bisnisnya, karena apabila profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan tinggi maka *benefit* yang diperoleh perusahaan juga tinggi sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan (Chasanah, 2018). Pengukuran nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan *Return On Assets* (ROA). Penelitian yang telah dilakukan oleh Chumaidah (2018), Aldi, dkk (2020) dan Agustin. I (2020) menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Rusiah, dkk (2016) dan Tarima, dkk (2016), menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang diduga mampu mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Penentu keuntungan suatu perusahaan salah satunya yaitu ukuran perusahaan. Perusahaan dapat dikatakan besar atau tidaknya ditunjukkan dengan kekayaan perusahaan tersebut (Barnades & Suprihhadi, 2020). Pengukuran nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan log (Ln). Penelitian yang dilakukan oleh Pratama & Wiksuana (2016), Barnades (2020) dan Safitri & Suwitho (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Suwardika & Mustanda (2017), Rusiah, dkk (2016), dan Putri (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas. Likuiditas dapat didefinisikan sebagai tingkat kemampuan suatu perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya (Kasmir, 2015). Semakin banyak dana yang tersedia untuk perusahaan membayar hutang jangka pendeknya maka semakin tinggi likuiditas perusahaannya. Sehingga likuiditas dapat memberikan kemakmuran kepada investor dan pemegang saham. Pengukuran nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan *Current Ratio* (CR). Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Anjarwati, dkk (2016) dan Chasanah (2018) menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Aldy, dkk (2020) dan Putri (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan pendanaan perusahaan untuk menentukan seberapa besarnya laba perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham yang akan diinvestasikan kembali atau ditahan di dalam perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel moderasi. Alat ukur kebijakan dividen menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fadhli (2015) menyatakan bahwa profitabilitas yang dimoderasi oleh kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sisca (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Safitri & Suwitho (2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Aldi, dkk (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dan hasil penelitian yang dilakukan oleh Indrawaty (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian oleh Aldi, dkk (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Kasmir, 2015). Tingginya harga saham dapat menarik minat investor yang sangat besar, karena nilai perusahaan yang tinggi investor akan percaya dan perusahaan akan dengan mudah mendapatkan kepercayaan investor. Perusahaan dapat dikatakan mempunyai nilai perusahaan yang baik apabila kinerja perusahaannya juga baik pula. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Yaitu apabila harga saham suatu perusahaan tersebut tinggi maka dapat dikatakan nilai perusahaan juga baik pula. *Price Book Value* (PBV) adalah rasio untuk mengukur seberapa besar harga saham yang ada di pasar saham dibandingkan dengan nilai bukunya. Rumus yang digunakan dalam menghitung PBV adalah cerminan dari harga saham dan nilai bukunya

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas yaitu sebuah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan sebuah perusahaan dalam memperoleh laba (Kasmir, 2015). Berdasarkan definisi tersebut disimpulkan bahwasannya semakin besar keuntungannya maka semakin baik manajemen pengelolaan perusahaannya. *Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan berapa berapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Jogiyanto (2013:282), mendefinisikan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala di mana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara (total aktiva, *log size*, nilai pasar saham dan lain-lain). Berdasarkan definisi ukuran perusahaan di atas dapat disimpulkan bahwasanya ukuran perusahaan merupakan salah satu

faktor yang dapat mempengaruhi perolehan laba. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, biasanya akan mempunyai kekuatan sendiri dalam menyelesaikan masalah-masalah yang timbul dalam perusahaan dan memiliki kemampuan dalam memperoleh dan meningkatkan laba karena didukung oleh aset yang besar.

Menurut Jogiyanto (2013:283), indikator dalam pengukuran ukuran perusahaan yaitu menggunakan logaritma natural yang dikalikan dengan total aset. Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut

$$Size = \ln (\text{Total Aset})$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban atau hutang jangka pendek perusahaan (Kasmir, 2015). Perhitungan rasio likuiditas ini cukup memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan kepada perusahaan baik pihak luar maupun dalam. Oleh sebab itu, perhitungan likuiditas tidak hanya berguna untuk perusahaan namun untuk para investor ataupun pemegang saham. Rasio lancar (*Current Ratio*) adalah ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui perusahaan sanggup atau tidaknya menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Perhitungan rasio ini dilakukan dengan membagi antara aktiva lancar dengan hutang lancarnya, seperti yang tertera pada rumus berikut:

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

Kebijakan Dividen

Menurut Hery (2014:178), mendefinisikan bahwa kebijakan dividen adalah suatu keputusan pendanaan perusahaan untuk menentukan seberapa besarnya laba perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali atau ditahan di dalam perusahaan. Dengan kata lain kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan apakah laba yang didapat oleh sebuah perusahaan pada periode tertentu akan dibagikan kepada para pemegang saham atau akan ditahan atau diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Menurut Hery (2014), indikator dalam kebijakan dividen menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu rasio yang membagi dividen yang ada dalam perusahaan dengan laba bersih dari perusahaan tersebut, seperti yang tertera dalam rumus berikut

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}} 100 \%$$

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Nilai perusahaan adalah beban yang bersedia dibayarkan oleh pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2015:7). Tingginya harga saham dapat menarik minat investor yang sangat besar, karena nilai perusahaan yang tinggi investor akan percaya dan perusahaan akan dengan mudah mendapatkan kepercayaan investor. Peningkatan profitabilitas dari setiap tahun periode atau tahun dianggap oleh investor sebagai sinyal positif terkait kinerja perusahaan yang semakin baik dan prospek usaha yang menjanjikan untuk masa yang akan datang. Sehingga kedepannya perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Hasil penelitian Ganar (2018) dan Suwardika & Mustanda (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2014), ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar aktivitas di dalam perusahaan yang pada umumnya semakin besar ukuran perusahaan semakin besar aktivitasnya. Jika aset meningkat maka akan menarik atau menjadi sinyal bagi investor untuk semakin berminat untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Akibatnya, harga saham ikut meningkat, maka akan berpengaruh pada naiknya nilai perusahaan. Hasil penelitian Ernawati (2015) dan Chasanah (2018), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Kasmir (2015), mendefinisikan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya atau hutang jangka pendek perusahaan. Maka, tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berada dalam kondisi yang baik sehingga akan menambah permintaan akan saham dan tentunya akan menaikkan harga saham. Hasil penelitian Oktaviarni, dkk (2019) dan Barnades & Suprihadi (2020), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

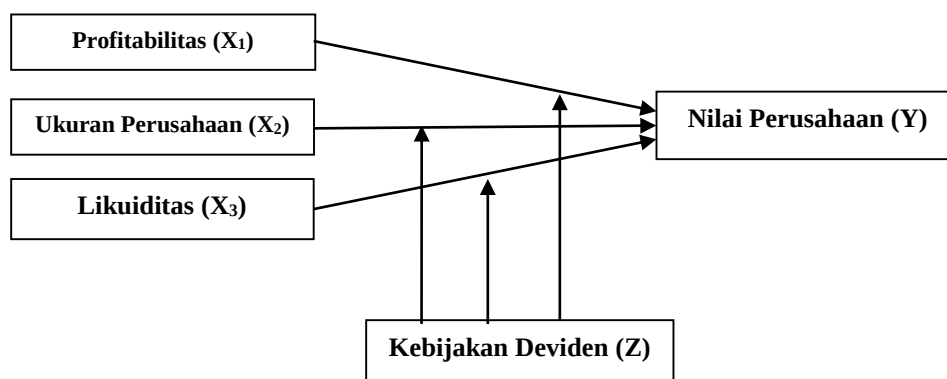
Kebijakan Dividen memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan atau *profit* yang tinggi secara umum akan membagikan dividen lebih banyak kepada para pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi serta kebijakan dividen yang optimal mampu mencerminkan prospek perusahaan yang bagus sehingga ini dianggap sebagai sinyal baik bagi pemegang saham yang dapat menaikkan harga saham serta meningkatkan nilai perusahaan. (Aldi, dkk, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Fadhli (2015) dan Mery (2017), menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Mampu Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas yang merupakan suatu gambaran perusahaan dalam kemampuannya untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Likuiditas dapat mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen sendiri merupakan arus kas keluar, semakin besar jumlah kas yang tersedia maka dianggap baik likuiditasnya perusahaan, dan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Hasil penelitian oleh Aldi, dkk (2020) dan Mery (2017), menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan uraian diatas maka dapat digambarkan suatu kerangka penelitian. Oleh karena itu kerangka penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE

Menurut (Sugiyono, 2018) penelitian kausalitas adalah penelitian yang ingin melihat apakah suatu variabel yang berperan sebagai variabel bebas berpengaruh terhadap variabel yang lain yang menjadi variabel terikat. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 yang berjumlah 195 perusahaan. Pada penelitian ini pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa jumlah perusahaan pada sektor manufaktur berjumlah 195, jumlah perusahaan yang dapat dijadikan sampel sebanyak 32. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari uji kualitas data, uji asumsi klasik, uji hipotesis, koefisien determinasi dan uji interaksi (*Moderated Regression Analysis /MRA*)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Nilai Perusahaan	160	.00	56.79	3.4801	5.12993
Profitabilitas	160	.00	.47	.0982	.08112
Ukuran Perusahaan	160	26.41	33.49	29.4823	1.63049
Likuiditas	160	.61	208.44	4.3727	16.45737
Kebijakan Dividen	160	.00	6.38	.6175	.85227
Valid N (listwise)	160				

Nilai Perusahaan (Y) diketahui bahwa nilai rata-rata nilai perusahaan adalah 3.48 dengan standar deviasi 5.13. Nilai perusahaan terendah adalah 0,00 pada Semen Indonesia tahun 2016 dan tertinggi 56.79 terdapat pada Unilever pada tahun 2020.

Profitabilitas (X_1) diketahui bahwa nilai rata-rata profitabilitas adalah 0.98 dengan standar deviasi 0.81. Profitabilitas terendah adalah 0,00 pada Kimia Farma tahun 2019 dan tertinggi 0.47 terdapat pada Unilever tahun 2018.

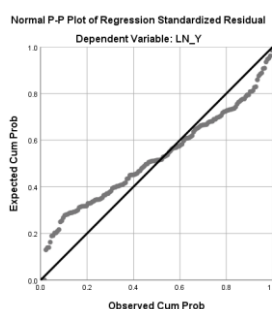
Ukuran Perusahaan (X_2) diketahui bahwa nilai rata-rata ukuran perusahaan adalah 29.48 dengan standar deviasi 1.63. Ukuran perusahaan terendah adalah 26.41 pada Duta

Pertiwi Nusantara tahun 2016 dan tertinggi 33.49 terdapat pada Astra International tahun 2019.

Likuiditas (X_3) diketahui bahwa nilai rata-rata likuiditas adalah 4.37 dengan standar deviasi 16.46. Likuiditas terendah adalah 0.61 pada Unilever tahun 2016 dan tertinggi 6.38 terdapat pada Duta Pertiwi Nusantara Perdana tahun 2020

Kebijakan Dividen (Z) diketahui bahwa nilai rata-rata kebijakan deviden adalah 0.62 dengan standar deviasi 0.85. Kebijakan dividen terendah adalah 0,00 pada Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company tahun 2016 dan tertinggi 6.38 terdapat pada Selamat Sempurna tahun 2020

Uji Asumsi Klasik



Gambar 2. Uji Normalitas

Berdasarkan grafik P-Plot di atas, terlihat titik-titik di sekitar garis diagonal dan penyebarannya di garis pertengahan sedikit keluar dari garis diagonal namun berakhir mengikuti arah garis diagonal sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal. Sedangkan untuk uji statistik *One Sampel Kolmogrov-Smirnov* setelah ditransformasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2. *One Sampel Kolmogrov Smirnov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Predicted Value
N		160
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.6968450
	Std. Deviation	.56426838
Most Extreme Differences	Absolute	.079
	Positive	.064
	Negative	-.079
Test Statistic		.079
Asymp. Sig. (2-tailed)		.076 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 2 di atas hasil uji normalitas K-S setelah semua variabel di transformasi dengan logaritma natural (Ln). Diperoleh dengan nilai *Asymp Sig* $0,076 > 0,05$ sehingga variabel nilai perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen dapat dikatakan berdistribusi normal.

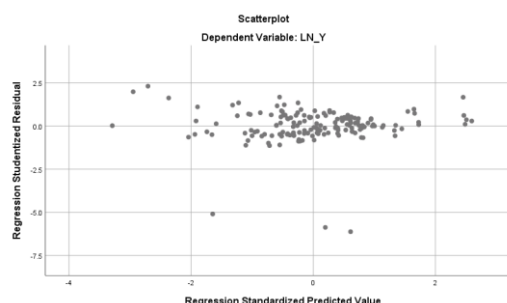
Tabel 3. Hasil Uji Multikolineritas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	LN_X1	.871	1.148
	LN_X2	.752	1.329
	LN_X3	.800	1.250
	LN_Z	.913	1.095

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Data diolah SPSS, 2022

Berdasarkan Tabel 3, Hasil uji multikolineritas yang terdapat pada tabel IV.5 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen sebesar 0,871; 0,752; 0,800 dan 0,931 > 0,10. Kemudian nilai VIF pada profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen sebesar 1,148; 1,329 ; 1,250 dan 1,095 < 10,0. Berdasarkan nilai di atas, dapat disimpulkan bahwa model regresi pada variabel independen penelitian ini bebas dari gejala multikolineritas.



Gambar 3. Uji heteroskedastisitas

Pada gambar 2 grafik *scatterplot* dapat terlihat bahwa hasil grafik *scatterplot* menunjukkan data tersebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu. Data tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas. Selain itu, uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan cara statistik yaitu uji *glejser*. Uji *Glejser* digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan meregresikan variabel bebas terhadap *Absolute residual*. Suatu model regresi dapat dikatakan tidak terjadi diheteroskedastisitas apabila tingkat signifikansi masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0,05.

Tabel 4. Hasil Uji *Glejser*
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-10.710	5.334		-2.008	.046
	LN_X1	-.212	.079	-.220	-2.692	.368
	LN_X2	3.164	1.540	.181	2.054	.562
	LN_X3	-.069	.106	-.056	-.653	.515
	LN_Z	-.223	.076	-.233	-2.917	.634

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai signifikan pada variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen sebesar 0,368 ; 0,562 ; 0,515 dan 0,634 lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dikatakan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.426 ^a	.182	.160	1.21350	.843

a. Predictors: (Constant), LN_Z, LN_X3, LN_X1, LN_X2
b. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: data diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel di atas, menunjukkan bahwa nilai D-W adalah 0,843 yang berada pada interval kedua yaitu -2 sampai 2. Dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari masalah autokorelasi pada model regresi

Regresi Liner Berganda

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.131	7.014		-.589	.557
	LN_X1	.414	.104	.313	3.982	.000
	LN_X2	1.799	2.034	.075	.884	.378
	LN_X3	-.163	.144	-.095	-1.133	.259

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: data diolah, 2022

Berdasarkan *output* SPSS di atas, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut: $Y = -4.131 + 0,414X_1 + 1.799X_2 - 0,163X_3$. Konstanta adalah sebesar -4.131 dengan berarti Jika variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas diasumsikan tetap maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar -4.131. Koefisien profitabilitas X_1 mempunyai nilai koefisien profitabilitas sebesar 0,414 dan bernilai positif, maka terjadi kenaikan pada profitabilitas diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan sebesar 41,4%. Koefisien ukuran perusahaan X_2 mempunyai nilai koefisien ukuran perusahaan sebesar 1.799 dan bernilai positif, maka terjadi kenaikan pada ukuran perusahaan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan sebesar 179,9%. Koefisien likuiditas X_3 mempunyai nilai koefisien likuiditas sebesar -0.163 dan bernilai negatif, maka terjadi penurunan pada likuiditas di ikuti dengan penurunan nilai perusahaan sebesar 16.3%

Uji Kelayakan Model Koefisien Determinasi

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.343 ^a	.118	.101	1.25577

a. Predictors: (Constant), LN_X3, LN_X1, LN_X2

Berdasarkan tabel 7 di atas, menunjukkan nilai R sebesar $0,101 = 10,1\%$. Hal ini dapat menunjukkan $10,1\%$ nilai perusahaan mampu diprediksi dengan menggunakan variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas. Sedangkan sisanya $89,9\%$ oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 8. Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	32.867	3	10.956	6.947	.000 ^b
	Residual	246.007	156	1.577		
	Total	278.874	159			

a. Dependent Variable: LN_Y

b. Predictors: (Constant), LN_X3, LN_X1, LN_X2

Sumber: data diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji simultan pada tabel 8 di atas menunjukkan bahwa nilai uji F adalah 6,947 dengan nilai signifikan yaitu $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 9. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-4.131	7.014		.557
	LN_X1	.414	.104	.313	.000
	LN_X2	1.799	2.034	.075	.378
	LN_X3	-.163	.144	-.095	.259

a. Dependent Variable: LN_Y

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 9 di atas, dapat disajikan penjelasan atas hasil interpretasi pengujian hipotesis (H_1 , H_2 dan H_3) sebagai berikut:

Pengujian hipotesis profitabilitas terhadap nilai perusahaan berdasarkan tabel IV.11 dapat dilihat bahwa variabel Profitabilitas memiliki nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ dengan t_{hitung} (3,982). Sehingga dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

Pengujian hipotesis ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan berdasarkan tabel IV.11 dapat dilihat bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikan sebesar $0,378 > 0,05$ dengan t_{hitung} (0,884). Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

Pengujian hipotesis likuiditas terhadap nilai perusahaan berdasarkan tabel IV.11 dapat dilihat bahwa variabel likuiditas memiliki nilai signifikan sebesar $0,259 > 0,05$ dengan t_{hitung} (-1,133). Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 10. Hasil Uji Signifikan Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.449	.225		-6.435	.000
LN_X1	-.184	.079	-.183	-2.337	.021

a. Dependent Variable: LN_Z

Sumber: data diolah 2022

Tabel 11. Hasil Uji Residual-1

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.098	.070		15.653	.000
LN_Y	-.440	.047	-.597	-9.362	.000

a. Dependent Variable: ABS_RES1

Sumber: data diolah 2022

Dari tabel 10 dan 11 di atas diperoleh persamaan:

$$Z = -1,449 - 0,184 + 0,0790,047 = 1,098 - 0,440$$

Sehingga dapat disimpulkan dari tabel 11 bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan antar kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan koefisien parameter sebesar -0.440 bernilai negatif dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antar profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Tabel 12. Hasil Uji Signifikan Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-13.002	4.831		-2.691	.008
LN_X2	3.562	1.428	.195	2.494	.014

a. Dependent Variable: LN_Z

Tabel 1. Hasil Uji Residual-2

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	4.400	3.409		1.291	.199
LN_Y	-1.095	1.008	-.086	-1.087	.279

a. Dependent Variable: ABS_RES2

Dari tabel 12 dan 13 di atas diperoleh persamaan:

$$Z = -13,002 + 3,562 + 1,428$$

$$1.008 = 4.400 - 1,095$$

Sehingga dapat disimpulkan dari tabel 13 bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan antar kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dengan koefisien sebesar -1.095 bernilai negatif dan nilai signifikansi $0,279 > 0,05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antar ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Tabel 14. Hasil Uji Signifikan Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.834	.122		-6.856	.000
LN_X3	-.135	.103	-.104	-1.316	.190

a. Dependent Variable: LN_Z

Tabel 15. Hasil Uji Residual-3

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.618	.085		7.235	.000
LN_Y	.100	.072	.110	1.390	.167

a. Dependent Variable: ABS_RES3

Dari tabel 14 dan 15 di atas diperoleh persamaan:

$$Z = -0,834 - 0,135 + 0,103$$

$$0,072 = 0,618 - 0,100$$

Sehingga dapat disimpulkan dari tabel 15 bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan antar kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dengan nilai koefisien parameter sebesar 0.100 bernilai positif dan nilai signifikansi $0,167 > 0,05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antar likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan $t_{hitung} (3,982) > (1,975)$ dengan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ maka H_a diterima dan H_o ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa besar atau kecilnya profitabilitas dalam perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan untuk naik maupun turun. Artinya besar atau kecilnya profitabilitas dapat mempengaruhi harga pasar saham di pasar modal yang akan mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan, sebaliknya nilai perusahaan tetap akan meningkat tiap tahunnya. Pernyataan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ganar (2018) dan Suwardika & Mustanda (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah beban yang bersedia dibayarkan oleh pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2015:7). Tingginya harga saham dapat menarik minat investor yang sangat besar, karena nilai perusahaan yang tinggi investor akan percaya dan perusahaan akan dengan mudah mendapatkan kepercayaan investor. Peningkatan

profitabilitas dari setiap tahun periode atau tahun dianggap oleh investor sebagai sinyal positif terkait kinerja perusahaan yang semakin baik dan prospek usaha yang menjanjikan untuk masa yang akan datang. Sehingga kedepannya perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Tarima (2016), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Para investor tidak sematamata menggunakan ROA sebagai ukuran dalam menilai kinerja perusahaan untuk memprediksi total return saham di pasar modal (terutama di BEI) sehingga ROA ini tidak menjamin meningkatnya harga saham yang diberikan investor atau nilai perusahaan. Selain itu adanya kecenderungan investor yang lebih memilih melakukan investasi jangka pendek (*trading*) sehingga mereka kurang memperhatikan aspek lain seperti profitabilitas saat akan membeli saham perusahaan sebab mereka lebih melihat kondisi pasar saat itu ketika hendak membeli ataupun menjual saham mereka.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan $t_{hitung} (0,884) < (1,975)$ dengan nilai signifikan sebesar $0,378 > 0,05$ maka H_a ditolak dan H_o diterima. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa besar atau kecilnya ukuran perusahaan dalam perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan untuk naik maupun turun. Artinya besar atau kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi harga pasar saham di pasar modal yang akan mempengaruhi menurunnya nilai perusahaan, sebaliknya nilai perusahaan tetap akan meningkat tiap tahunnya. Pernyataan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suwardika & Mustanda (2017), Rusiah, dkk (2016), dan Putri (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada dasarnya para investor ingin menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki prospek yang baik, tidak tergantung besar kecilnya perusahaan tersebut. Sebesar apapun perusahaan tersebut ketika terdengar isu bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami kerugian dan diambang kebangkrutan maka secara otomatis para investor tidak akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hal ini tentu berdampak pada turunnya nilai perusahaan pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Chasanah (2018), Pratama & Wiksuana (2016), Anjarwaty (2016), Rusiah (2016) dan Ernawati (2015), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori signal, bahwa ukuran perusahaan yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan semakin tinggi pula. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi lebih stabil. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi insvestor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki “nilai” yang lebih besar. Penelitian ini tidak sesuai dengan *agency theory* karena perusahaan besar yang memiliki biaya keagenan yang lebih besar akan mengungkapkan informasi yang lebih luas hal ini dilakukan untuk mengurangi biaya keagenan yang dikeluarkan. Di samping itu, perusahaan yang berukuran lebih besar

cenderung memiliki *public demand* akan informasi yang lebih tinggi dibanding perusahaan yang berukuran lebih kecil.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan $t_{hitung} (-1,133) < (-1,975)$ dengan nilai signifikan sebesar $0,259 > 0,05$ maka H_a ditolak dan H_o diterima. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa besar atau kecilnya likuiditas dalam perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan untuk naik maupun turun. Artinya besar atau kecilnya likuiditas tidak mempengaruhi harga pasar saham di pasar modal yang akan mempengaruhi menurunnya nilai perusahaan, sebaliknya nilai perusahaan tetap akan meningkat tiap tahunnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aldy, dkk (2020) dan Putri (2018) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tinggi rendahnya likuiditas tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Likuiditas yang rendah tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Likuiditas yang rendah tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan karena menunjukkan terjadi masalah pada kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya. Sedangkan perusahaan dengan likuiditas tinggi menunjukkan banyaknya dana yang menganggur dan tidak digunakan untuk kegiatan operasional, sehingga dapat mengurangi laba perusahaan. Hal ini berakibat kepada menurunnya kepercayaan investor dan calon investor karena beranggapan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang buruk. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Barnades (2020), Oktaviarni, dkk (2019), Chasanah (2018), Indrawaty (2018), dan Mery (2017), yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mempunyai kesanggupan dalam membayar utang lancarnya secara tepat waktu dengan aktiva lancar yang dimilikinya tanpa mengganggu aktivitas operasional pada perusahaan tersebut. Hal inilah yang menjadi salah satu terapan dari *signalling theory* dimana perusahaan memberikan sinyal positif bagi investor, sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. *Current ratio* yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Apabila aktiva lancar yang terdiri dari kas, piutang usaha, persediaan ini semakin tinggi berarti ada dana yang menganggur di perusahaan, yang mengakibatkan perusahaan tidak dapat secara optimal memanfaatkan aktiva lancarnya sehingga tidak dapat memakmurkan pemegang saham. Padahal untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan harus bisa memakmurkan pemegang saham

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, sedangkan nilai koefisien sebesar $-0,440$ bernilai negatif. Maka dapat disimpulkan kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fadhli (2015) dan Mery (2017), menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan atau *profit* yang tinggi secara umum akan membagikan dividen lebih banyak kepada para pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi serta kebijakan dividen yang optimal mampu mencerminkan prospek perusahaan yang bagus sehingga ini dianggap sebagai sinyal baik bagi pemegang saham yang dapat menaikkan harga saham serta meningkatkan nilai perusahaan (Aldi, dkk, 2020). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Agustin (2020) dan Sisca (2016), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi $0,279 > 0,05$, sedangkan nilai koefisien sebesar $-1,095$. Maka dapat disimpulkan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aldi, dkk (2020), menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula kebutuhan dana mereka untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan dan mengembangkan perusahaan. Hal tersebut akan berpengaruh terhadap penggunaan dana eksternal perusahaan seperti hutang. Semakin besar perusahaan menggunakan hutang maka perusahaan cenderung akan membayarkan dividen dalam jumlah yang lebih kecil karena keuntungan yang diperoleh dengan adanya hutang terlebih dahulu dibayarkan kepada kreditur beserta biaya bunganya yang tentunya hal ini akan mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan dan menjadikan kebijakan dividen dengan membagikan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Aldi, dkk, 2020).

Semakin besar perusahaan maka perusahaan tersebut lebih memilih melakukan ekspansi usaha, melakukan investasi atau menemukan inovasi terbaru agar perusahaan tersebut lebih berkembang besar dari pada memilih mensejahterahkan para pemegang saham dengan cara membagikan dividen yang besar namun mereka tetap memberikan dividen dengan jumlah yang lebih sedikit. Berbeda dengan perusahaan yang kecil atau berkembang perusahaan tersebut biasanya lebih mencari perhatian terlebih dahulu kepada investor atau calon investor untuk mengumpulkan dana agar perusahaan berkembang besar maka itu perusahaan kecil dapat memberikan dividen yang lebih besar agar para investor terus memberikan dana atau untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, semakin menarik perusahaan kecil atau berkembang ini semakin banyak dana yang akan dikumpulkan.

Selain itu, diduga semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula kebutuhan dana mereka untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan dan mengembangkan perusahaan. Hal tersebut akan berpengaruh terhadap penggunaan dana eksternal perusahaan seperti hutang. Semakin besar perusahaan menggunakan hutang maka perusahaan cenderung akan membayarkan dividen dalam jumlah yang lebih kecil karena keuntungan yang diperoleh dengan adanya hutang terlebih dahulu dibayarkan kepada kreditur beserta biaya bunganya yang tentunya hal ini akan mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan dan menjadikan kebijakan dividen dengan membagikan dividen

tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Safitri & Suwitho (2015), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi $0,167 > 0,05$, sedangkan nilai koefisien sebesar 0.100. Maka dapat disimpulkan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aldi, dkk (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas yang merupakan suatu gambaran perusahaan dalam kemampuannya untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Likuiditas dapat mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen sendiri merupakan arus kas keluar, semakin besar jumlah kas yang tersedia maka dianggap baik likuiditasnya perusahaan, dan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Semakin tinggi atau rendahnya *dividend payout ratio* tidak akan mempengaruhi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan yang mengartikan bahwa kebijakan dividen tidak menimbulkan reaksi pasar sehingga tidak mempengaruhi kenaikan dan penurunan nilai perusahaan. Hal seperti ini dikarenakan saat likuiditas perusahaan rendah maka besarnya pembayaran dividen juga kecil dibandingkan laba yang diperoleh sehingga tidak berdampak untuk nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Indrawaty (2018) dan Mery (2017), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

SIMPULAN

Berdasarkan data yang diperoleh dalam penelitian mengenai Pengaruh Profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020, maka disimpulkan sebagai berikut: Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. Berdasarkan hasil analisis regresi moderasi dengan persamaan residual menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020.

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan serta kesimpulan, adapun saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini agar mendapat hasil yang lebih baik, yaitu: Bagi perusahaan diharapkan untuk lebih meningkatkan nilai perusahaan perusahaan secara konsisten dan sesuai dengan tujuan perusahaan agar terciptanya perusahaan yang terus berkembang di mata investor. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah

variabel lainnya dikarenakan masih banyak variabel-variabel lainnya yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan perusahaan

REFERENSI

- Aldi, M.F., Erlina, 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 Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4(1).
- Agustin, I (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, Vol. 9, No. 2 Hal: 133-144..
- Anjarwati, K. (2016). Pengaruh Profitabilitas, *Size* Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel *Intervening*. *Diponegoro Journal Of Finance*..
- Barnades, A.N & Suprihhadi, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Food And Beverage* di BEI Periode (2014-2018). *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* : Volume 9, Nomor 6, Juni 2020.
- Brigham & Houston (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Chasanah, A. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun (2015-2017). *Jurnal Penelitian Ekonomi Bisnis*, Hal : 39-47..
- Chumaidah. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan *Size* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, vol 7(3).
- Ernawati, D. (2015). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4 (4).
- Fadli, M. (2015). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan, Asuransi dan Lembaga Keuangan Lainnya Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. *Jom FEKON* Vol. 2 No. 2. Hal 1-14.
- Ganar, Y.B. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*, Vol.2, No.1, September 2018, Hal : 32 – 44..
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (9th ed.)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hery, G. (2014). *Akuntansi Dasar 1 dan 2*. Jakarta : PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi 5. Yogyakarta : UPPn STIM YKPN.
- Indrawaty, I. (2018). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* : Vol, 7(3)..
- Jogiyanto, H., (2013). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Jakarta : Rajawali Persada.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan Edisi 1*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.

- Lutwihajib Raharjo, K. (2016). Pengaruh *Profitability*, Ukuran Perusahaan, Hutang dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2014. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9).
- Mery, K. (2017). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. *JOM Fekon*.
- Oktaviarni, F. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 9, No.1, Hal. 1-16.
- Purnama, H. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* Vol 4 (1). Hal 11-21.
- Putri, D.I.M. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 11, No.1.
- Pratama, I.G.B., & Wiksuana, I.G.B. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 5 (1).
- Rusiah, N., Mardani, R. M., & ABS, M. K. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *EJurnal Riset Manajemen*.
- Safitri, H., & Suwitho. (2015). Pengaruh *Size*, *Growth*, dengan kebijakan dividen sebagai variabel *moderating* terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 4, 1-15.
- Sisca. (2016). Pengaruh *Leverage* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Moderating* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Jurnal SULTANIST*, Vol 4 (1).
- Sunyoto, D. (2013). *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Bandung : PT Refika Aditama Anggota Ikapi.
- Supriyono, R.A. (2018). *Akuntansi Keperilakuan 1*. Yogyakarta : Deepublish.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)*. Bandung : Alfabeta.
- Suwardika, I.N.A & Mustanda, I.K. (2017). Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 6 (3).
- Tarima, G. dkk. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang terdaftar di BEI Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* Volume 16 No. 04, Hal 465-474.