



PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL *MODERATING* PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERDAGANGAN ECERAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015–2021

Richard Martin Tamba, Liper Siregar, Nelly Ervina, Ruth T Sianipar

¹ Program Studi Manajemen, STIE Sultan Agung, Pematangsiantar, Sumatera Utara, Indonesia.

E-mail: richardmartintamba99@gmail.com

Abstrak

Pada era ini pertumbuhan ekonomi begitu pesat terjadi, menyebabkan manajemen perusahaan berusaha menemukan ide-ide agar tetap dapat bersaing untuk meningkatkan potensi perusahaan. Tidak hanya semata-mata agar perusahaan dapat tetap beroperasi, tetapi untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Tujuan penelitian ini yakni mengetahui pengaruh likuiditas, leverage dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan serta apakah profitabilitas mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh likuiditas, leverage dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Metodenya yakni uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda dan sederhana, koefisien korelasi dan determinasi, uji interaksi atau Moderated Regression Analysis (MRA) dan uji hipotesis. Pengujian dengan program IBM SPSS statistic versi 21. Hasil regresi linear berganda yakni likuiditas, leverage dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya hasil regresi linear berganda dengan moderasi yakni profitabilitas memperlemah pengaruh likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan, namun memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan.*

Abstract

In the current era, economic growth is very rapid, causing company management to try to find ideas so that they can remain competitive to increase the company's potential. Not only solely so that the company can continue to operate, but to increase the value of the company. The purposes is determine the effect of liquidity, leverage, and dividend policy on firm value and whether profitability can moderate the effect of liquidity, leverage, and dividend policy on firm value. The method is the classical assumption test, multiple and simple linear regression analysis, correlation coefficient and determination, interaction test or Moderated Regression Analysis (MRA) and hypothesis testing. Tests were using IBM SPSS statistical program version 21. The results of multiple linear regression, it is known that liquidity, leverage and dividend policy have a positive effect on firm value. The result of the second of multiple linear regression with moderation, it is known that profitability weakens the effect of liquidity and leverage on firm value, but strengthens the effect of dividend policy on firm value.

Keywords: *Liquidity, Leverage, Dividend Policy, Profitability, and Firm Value*

Article History: Received:

Revised:

Accepted:

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang Masalah

Pesatnya pertumbuhan ekonomi, menyebabkan manajemen perusahaan berusaha menemukan ide-ide agar tetap dapat bersaing untuk meningkatkan potensi perusahaan. Tidak hanya semata-mata agar perusahaan dapat tetap beroperasi, tetapi demi menaikkan nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan perlu perhatian khusus bagi yang telah *go public* akan memudahkan mendapatkan pendanaan baik itu dari kreditor dan terkhusus dari pemegang saham dan juga mengundang investor baru untuk menanamkan investasinya.

Nilai perusahaan yakni penilaian atau evaluasi secara komprehensif terhadap aspek finansial maupun bukan finansial suatu perusahaan. Nilai perusahaan juga mencerminkan seberapa berharga perusahaan tersebut dalam konteks pasar dan masyarakat bisa dihitung memakai Tobin's Q, pengukuran ini bisa menggambarkan apakah perusahaan memanfaatkan potensi secara efektif dan efisien atau tidak.

Nilai perusahaan bisa dipengaruhi yakni likuiditas. Likuiditas yakni jenis rasio mengukur kesanggupan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya apabila ditagih terutama utang jatuh tempo. Pengukurannya bisa diukur dengan *current ratio* (CR), dimana CR bisa menggambarkan besarnya pemenuhan kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar.

Faktor lainnya ialah *leverage* yakni pengukuran kinerja yang bertujuan mencari tahu posisi utang bagi ekuitas (modal sendiri) atau aset. Perusahaan biasanya berutang untuk menaikkan laba. *Leverage* bisa memakai *debt to equity ratio* (DER), untuk dapat mengilustrasikan pembiayaan

lebih besar menggunakan utang atau modal sendiri.

Faktor lainnya ialah kebijakan dividen, suatu ketetapan terhadap laba dihasilkan di akhir tahun, laba dibagi ke pemegang saham berwujud dividen/ ditahan penambah modal untuk investasi ditahun depan. Kebijakan dividen memakai *dividen payout ratio* (DPR), pengukuran ini bisa melihat pembagian dividen per lembar saham bagi pendapatan bersih.

Terdapat variabel moderasi yang bisa menguatkan dan melemahkan relasi variabel bebas dan terikat. Variabel moderasi yakni profitabilitas yang bisa memperkuat atau memperlemah hubungan likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen bagi nilai perusahaan. Tinggi rendahnya tingkat profitabilitas dapat mempengaruhi fleksibilitas dalam pengambilan keputusan terkait likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen. Profitabilitas suatu perusahaan bisa diukur memakai *return on equity* (ROE) yang bisa mengilustrasikan seberapa besar kesanggupan dalam mencapai laba dengan modal ekuitas yang dimiliki.

Objek yakni Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2021. Selama periode penelitian, likuiditas dan profitabilitas berfluktuasi dan meningkat sementara *leverage*, kebijakan dividen dan nilai perusahaan berfluktuasi dan menurun.

2. Rumusan Masalah

- a. Bagaimana gambaran likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, profitabilitas dan nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Bagaimana pengaruh likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia baik secara simultan maupun parsial.

- c. Apakah profitabilitas mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh antara likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui gambaran likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, profitabilitas dan nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara simultan maupun parsial.
- c. Untuk mengetahui apakah profitabilitas mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

LANDASAN TEORI

1. Akuntansi

Menurut (Hasiara, 2014), makna akuntansi dari aspek prosesnya, yakni seni menuliskan, mengkategorikan transaksi, peringkasan, serta interpretasi hasil lewat analisa laporan keuangan.

Menurut (Hasiara, 2014), pihak pengguna informasi keuangan yakni :

- a. Pemilik perusahaan.
- b. Manajemen.
- c. Kreditur atau calon kreditur.
- d. Pemerintah.
- e. Karyawan.
- f. Masyarakat.

2. Analisis Laporan Keuangan

Menurut (Novitasari *et al.*, 2022), analisis laporan keuangan yakni penerapan analisis dan teknik untuk mendapatkan perkiraan dan rangkuman yang berguna di bisnis.

Menurut (Novitasari *et al.*, 2022), ada beberapa teknik analisisnya yakni:

- a. Analisis perbandingan laporan keuangan yakni membandingkan laporan dua atau lebih periode untuk memperlihatkan transfigurasi jumlah (absolut) dan persentase (relatif).
- b. Analisis trend atau indeks yakni mengetahui tendensi keuangan dan performa, memperlihatkan maju atau merosot, biasanya dinyatakan dalam persentase.
- c. Analisis persentase perkomponen (*common size*) yakni mengetahui persentase komponen aset bagi total aktiva, hutang dan modal bagi total passiva, laporan laba-rugi bagi penjualan bersih.
- d. Analisis sumber dan pemakaian modal yakni mengetahui sumber dan pemakaian modal di dua periode yang disamakan.
- e. Analisis rasio keuangan yakni mengetahui kaitan pos di neraca/ laporan laba-rugi.
- f. Analisis perubahan laba kotor yakni mengetahui posisi faktor penyebab perubahan laba kotor antar periode.
- g. Analisis titik impas (*break event point*) yakni mengetahui volume penjualan minimum supaya suatu usaha tidak rugi namun belum menghasilkan laba.
- h. Analisis kredit yakni menilai layak tidaknya permohonan kredit debitur kepada kreditur, contohnya bank.

3. Likuiditas

Menurut (Silitonga *et al.*, 2020), likuiditas yakni rasio kinerja keuangan yang dapat dipergunakan untuk melihat,

mengukur dan mengetahui seberapa likuid atau lancarnya perusahaan dalam membayar liabilitas yang jatuh temponya dibawah satu tahun.

Menurut (Silitonga *et al.*, 2020) beberapa pengukuran rasio likuiditas, yakni

a. *Current ratio* dapat dipergunakan untuk mengukur dan mengetahui seberapa besar kesanggupan melengkapi liabilitas jangka pendek yang jatuh tempo dibawah satu tahun mengandalkan total aset lancar pada perusahaan.

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

b. *Quick ratio* yakni rasio menghitung seberapa besar kesanggupan melengkapi liabilitas jangka pendek jatuh tempo memakai aset cepat (kas + sekuritas + piutang) dengan tidak memasukkan unsur stok barang dan aset lancar lainnya.

$$QR = \frac{\text{Kas-Sekuritas Jk. Pendek-Piutang}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

c. *Cash ratio* yakni rasio menghitung dan mengetahui besarnya dan setaranya uang kas di perusahaan untuk melunasi liabilitas jangka pendeknya.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas+Setara Kas}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

Penulis menetapkan *current ratio* jadi alat ukur di rasio likuiditas, karena *current ratio* memperlihatkan besarnya kesanggupan perusahaan melengkapi kewajiban dengan aset lancarnya

4. Leverage

Menurut (Sudana, 2015), *leverage* yakni menghitung besarnya pemakaian utang untuk belanja.

Menurut (Rudianto, 2013), jenis pengukurannya yakni :

a. *Debt to Equity Ratio* memperlihatkan besarnya modal pemilik bisa menutup utang ke kreditor.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. *Debt to Asset Ratio* yakni perbandingan total utang jangka panjang dan pendek dengan total aset yang memperlihatkan kesanggupan menjamin semua utang dengan asetnya.

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

c. *Equity to Total Asset Ratio* memperlihatkan jumlah modal bagi total aset, bisa melihat sejauh apa perusahaan dibiayai modalnya.

$$ETAR = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Aset}}$$

Penulis menetapkan *debt to equity ratio* jadi alat ukur *leverage*, karena *debt to equity ratio* memperlihatkan apakah pembiayaan itu lebih banyak bersumber dari utang atau modal sendiri.

5. Kebijakan Dividen

Menurut (Syahyunan, 2015), kebijakan dividen yakni ketetapan apakah laba yang dihasilkan dibagi ke pemegang saham berwujud dividen/ditahan demi memperbanyak modal.

Menurut (Syahyunan, 2015), rasio untuk mengukur kebijakan dividen yakni sebagai berikut :

a. *Dividend Per Share* (DPS) memperlihatkan besarnya pembayaran dividen per lembar saham.

$$DPS = \frac{\text{Dividend}}{\text{Number Of Shares Of Common Stock Outstanding}}$$

b. *Dividend Yield* (DY) memperlihatkan penghasilan berjalan yang dihasilkan dari investasi saham.

$$DY = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Market Price Per Share}}$$

c. *Dividend Payout Ratio* (DPR) memperlihatkan besarnya laba yang dibayarkan ke pemegang saham berwujud dividen.

$$DPR = \frac{\text{Dividens Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Penulis menetapkan *dividend payout ratio* jadi alat ukur rasio kebijakan dividen,

karena *dividend payout ratio* dapat menggambarkan return bagi investor.

6. Profitabilitas

Menurut (Rudianto, 2013), profitabilitas yakni tolak ukur penilaian performa yang memperlihatkan hasil akhir dari kebijakan manajemen.

Selain itu menurut (Rudianto, 2013), jenis pengukuran rasio profitabilitas sebagai berikut :

- a. *Gross Margin Ratio* yakni tolak ukur persentase hasil penjualan sesudah dikurang harga pokok.

$$\text{GMR} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

- b. *Net Profit Margin* yakni tolak ukur persentase hasil penjualan setelah dikurangi biaya dan pengeluaran.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

- c. *Return On Investment* mengilustrasikan kesanggupan menghasilkan keuntungan. Dengan rasio ini, bisa dinilai apakah perusahaan efisien dalam memakai asetnya.

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

- d. *Return On Equity* memperlihatkan kesanggupan manajemen memaksimalkan kembalian ke pemegang saham atas setiap rupiah ekuitas yang dipakai.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

- e. *Earning Per Share* memperlihatkan kesanggupan manajemen memaksimalkan pengembalian ke pemegang saham atas setiap rupiah yang ditanamkan.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Total}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Penulis memilih *return on equity* jadi alat ukur rasio profitabilitas, karena *return on equity* dapat secara riil menggambarkan kemampuan sebuah perusahaan

menggunakan ekuitasnya untuk menghasilkan laba dan *value*.

7. Nilai Perusahaan

Menurut (Ikhsan, 2018), “nilai perusahaan yakni rasio nilai pasar yang menunjukkan besarnya nilai perusahaan dari yang sudah/sedang ditanam pemilik, semakin tinggi rasionya maka kekayaan juga tinggi.

Menurut (Sukamulja, 2022), pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan beberapa cara yakni :

- a. *Earning Per Share* (EPS) menghitung laba bersih perusahaan di satu lembar saham. EPS dipakai investor dalam menilai profitable perusahaan.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Saham Beredar}}$$

- b. *Price to Earning Ratio* (PER) menjabarkan valuasi harga dan laba per lembar saham. PER tinggi maka mahallah harga per lembar saham, dan sebaliknya.

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

- c. *Market to Book Ratio/Price to Book Value* (PBV) menjabarkan valuasi harga dan nilai buku per lembar saham.

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

- d. Tobin's Q dipandang bagus dari MBV karena menginput utang (*debt*) menghitung nilai pasar dan buku. Nilai pasar totalnya diukur dengan memperbanyak nilai pasar ekuitas dan piutang..

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Total Nilai Pasar}}{\text{Biaya Pengganti Aset}}$$

Penulis memilih Tobin's Q jadi alat ukur nilai perusahaan, karena menginformasikan bagi performa perusahaan lewat potensi perkembangan harga saham, *skill* manajer mengolah aktiva dan pertumbuhan investasi.

8. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Fahmi, 2016), memperkecil risiko likuiditas harus memperkuat rasionya, karena perusahaan ber-rasio likuiditas tinggi akan disukai para investor dan harga saham naik karena tingginya permintaan yang diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan.

Menurut (Sobana, 2017), *leverage* memengaruhi laba, tingkat risiko, dan harga saham. Perusahaan yang tidak berutang memang nilai perusahaannya akan naik dan ketika memerlukan tambahan modal, nilai perusahaan kemudian naik meraih puncaknya.

Menurut (Siswanto, 2021), keputusan dividen yakni keputusan membagi keuntungan ke pemegang saham dalam rangka menaikkan nilai perusahaannya.

Menurut (Brigham and Houston, 2014), jika likuiditas, manajemen aset, utang dan profitabilitas membaik terus stabil maka rasio nilai pasar tinggi, maka nilai perusahaan naik.

9. Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Menurut (Brigham and Houston, 2014), profitabilitas yakni rasio memperlihatkan gabungan dampak likuiditas dan hutang bagi operasi. Jika rasio likuiditas dan manajemen hutang dikelola dengan baik, maka akan dijadikan pertimbangan penting dalam menentukan kebijakan dividen sehingga perusahaan bisa mendapatkan nilai profitabilitas yang maksimum. Selaras dengan kajian (Retnasari, Setiyowati and Irianto, 2021), bahwa profitabilitas bisa menguatkan dampak likuiditas bagi nilai perusahaan, (Khotimah, Mustikowati and Sari, 2020), profitabilitas bisa menguatkan dampak

leverage bagi nilai perusahaan, dan (Yulli, Elfiswandi and Petra, 2019), profitabilitas bisa menguatkan dampak kebijakan dividen bagi nilai perusahaan.

METODE

Desain penelitian yakni kepustakaan (*library research*). Penelitian ini yakni membaca dan mencari info lewat media dan buku dan referensi lain. Objeknya yakni Laporan Keuangan Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah diaudit tahun 2015-2021. Penulis mengakses data yang berasal dari <https://sahamok.net>, <https://www.idnfinancials.com> dan <https://www.idx.co.id>. Penelitian dilaksanakan dari bulan Januari-Juli yakni pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di Jl. Jend. Sudirman Kav. 52 – 53, Jakarta 12190 Tower 1, Lantai 4 dan di website <https://www.idx.co.id>.

Dari kajian ini, sebagai variabel independen (X_1) yakni likuiditas dan parameter yang digunakan yakni *current ratio* (CR), variabel independen (X_2) yakni *leverage* dan parameternya *debt to equity ratio* (DER), variabel independen (X_3) yakni kebijakan dividen dan parameter yang digunakan *dividend payout ratio* (DPR), dan sebagai variabel dependen (Y) yakni nilai perusahaan dan parameter Tobin's Q. Sedangkan untuk variabel moderasi (X_4) yakni profitabilitas dan parameter *return on equity* (ROE).

Untuk penentuan sampel dengan melalui *purposive sampling*. Metode pengumpulan data yakni melalui studi dokumentasi dengan mencari data dan info lewat bukujurnal, laporan keuangan, penelitian terdahulu, media elektronik, dan lainnya. Teknik analisis yakni uji asumsi klasik, regresi linier berganda dan

sederhana, koefisien korelasi dan determinasi, uji interaksi atau *Moderated Regression Analysis* (MRA) dan uji hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Hasil

a. Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas *Kolmogorov-smirnov test* dihasilkan *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,667 artinya nilai diatas nilai signifikan 0,667 > 0,05. Maka variabel residual berdistribusi normal. Uji multikolinearitas, memperlihatkan likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen dan profitabilitas tidak terjadi multikolinearitas karena nilai tolerance bdi atas 0,1 dan nilai VIF dibawah 10.

Tabel metode uji spearman nilai signifikansi *2-tailed* dari likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen dan profitabilitas lebih besar dari 0,05. Memperlihatkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Nilai *Durbin-Watson* yakni sebesar 1,764. Berdasarkan *Durbin-Watson* untuk data $n=35$ dan variabel bebas $k=4$, dihasilkan $dL= 1,2221$, sedangkan nilai $dU= 1,7259$. Kesimpulannya, nilai uji *Durbin-Watson* 1,764 berada pada $du < d < 4 - dU$ atau bisa diartikan bahwa $1,7259 < 1,764 < 2,2741$. Maka nilai *Durbin-Watson* bisa diartikan persamaan regresi tidak ada autokorelasi positif atau negatif dengan keputusan tidak ditolak.

b. Deskriptif Kualitatif

Analisis deskriptif kualitatif untuk mendeskripsikan likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, profitabilitas dan nilai perusahaan.

1) Likuiditas

Gambar 1
Current Ratio (CR)

Kode Emiten	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Rata-rata Perusahaan
ACES	5,98	7,26	7,02	6,49	8,08	5,96	7,19	6,85
AMRT	1,10	0,90	0,88	1,15	1,12	0,88	0,87	0,99
CSAP	1,09	1,26	1,16	1,24	1,14	1,09	1,09	1,15
ERAA	1,24	1,31	1,32	1,30	1,50	1,47	1,55	1,39
MIDI	0,79	0,77	0,72	0,73	0,78	0,65	0,69	0,73
Rata-rata Pertahun	2,04	2,30	2,22	2,18	2,52	2,01	2,28	2,22
Nilai Maksimum								8,08
Nilai Minimum								0,65
Rata-rata								2,22

Sumber : Data diolah (2023)

Nilai likuiditas dengan *current ratio* (CR) berfluktuasi dan naik. Taraf rata-rata CR yakni 2,22 kali bermakna setiap Rp 1 kewajiban lancar perusahaan dijamin Rp 2,22 aset lancar.

Nilai maksimum CR yakni sebesar 8,08 kali terdapat pada ACES tahun 2019 yang dipengaruhi oleh peningkatan aset lancar sedangkan liabilitas jangka pendek mengalami penurunan. Nilai minimum CR yakni 0,65 kali terdapat di MIDI tahun 2020 yang dipengaruhi oleh penurunan aset lancar sedangkan liabilitas jangka pendek naik.

2) Leverage

Gambar 2
Debt to Equity Ratio (DER)

Kode Emiten	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Rata-rata Perusahaan
ACES	0,24	0,22	0,26	0,26	0,25	0,39	0,30	0,28
AMRT	2,13	2,68	3,17	2,68	2,49	2,40	2,06	2,52
CSAP	3,13	2,00	2,37	1,98	2,34	2,71	2,75	2,47
ERAA	1,43	1,18	1,39	1,63	0,96	0,97	0,76	1,19
MIDI	3,39	3,76	4,29	3,59	3,09	3,24	2,92	3,47
Rata-rata Pertahun	2,07	1,97	2,30	2,03	1,82	1,94	1,76	1,98
Nilai Maksimum								4,29
Nilai Minimum								0,22
Rata-rata								1,98

Sumber : Data diolah (2023)

Nilai *leverage* berfluktuasi dan turun. Taraf rata-rata DER yakni 1,98 kali yang berarti modal perusahaan didanai lebih tinggi melalui utang dengan tingkat 198% dari ekuitas.

Nilai maksimum DER yakni 4,29 kali ada di MIDI tahun 2017 yang dipengaruhi oleh peningkatan liabilitas yang lebih besar

daripada peningkatan ekuitas. Nilai minimum DER yakni sebesar 0,22 kali terdapat pada ACES 2016 yang dipengaruhi oleh peningkatan ekuitas yang lebih besar daripada peningkatan liabilitas.

3) Kebijakan Dividen

Gambar 3
Dividend Payout Ratio (DPR)

Kode Emiten	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Rata-rata Perusahaan
ACES	0,46	0,37	0,36	0,40	0,47	0,42	0,78	0,47
AMRT	0,34	0,30	0,60	0,37	0,10	0,76	0,20	0,38
CSAP	0,40	0,14	0,24	0,25	0,35	0,17	0,13	0,24
ERAA	0,26	0,22	0,17	0,14	0,54	0,01	0,22	0,22
MIDI	0,30	0,22	0,57	0,19	0,24	0,31	0,22	0,29
Rata-rata Pertahun	0,35	0,25	0,39	0,27	0,34	0,33	0,31	0,32
Nilai Maksimum								0,78
Nilai Minimum								0,01
Rata-rata								0,32

Sumber : Data diolah (2023)

Nilai kebijakan dividen berfluktuasi dan turun. Taraf rata-rata DPR yakni 0,32 kali yang berarti investor menghasilkan dividen sebesar Rp 0,32 dari setiap Rp 1 laba per lembar saham.

Nilai maksimum DPR yakni sebesar 0,78 kali terdapat pada ACES tahun 2021 yang dipengaruhi oleh penurunan laba bersih per lembar saham secara signifikan sedangkan dividen mengalami peningkatan. Nilai minimum DPR yakni 0,01 kali terdapat di ERAA 2020 dipengaruhi oleh penurunan dividen secara signifikan sedangkan laba bersih mengalami peningkatan secara signifikan.

4) Profitabilitas

Gambar 4
Return On Equity (ROE)

Kode Emiten	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Rata-rata Perusahaan
ACES	4,53	4,02	4,68	5,01	4,53	4,34	3,29	4,34
AMRT	2,27	2,06	1,92	2,48	2,24	1,99	2,51	2,21
CSAP	1,08	1,17	1,06	1,08	1,01	0,96	0,99	1,05
ERAA	0,63	0,59	0,63	0,73	0,61	0,62	1,27	0,73
MIDI	0,84	0,84	0,87	0,84	0,82	0,86	0,85	0,85
Rata-rata Pertahun	1,87	1,74	1,83	2,03	1,84	1,75	1,78	1,83
Nilai Maksimum								5,01
Nilai Minimum								0,59
Rata-rata								1,83

Sumber : Data diolah (2023)

Nilai profitabilitas berfluktuasi dan naik. Taraf rata-rata ROE yakni 0,13 kali

artinya perusahaan bisa menghasilkan laba bersih 13% dari ekuitas pemegang saham.

Nilai maksimum yakni 0,23 kali di ACES 2016 yang dipengaruhi oleh kenaikan laba bersih lebih besar daripada kenaikan ekuitas. Nilai minimum yakni 0,03 kali ada di CSAP 2020 dipengaruhi turunnys laba bersih secara signifikan dan peningkatan ekuitas.

5) Nilai Perusahaan

Gambar 5
Tobin's Q

Kode Emiten	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Rata-rata Perusahaan
ACES	0,22	0,23	0,22	0,23	0,22	0,14	0,13	0,20
AMRT	0,10	0,10	0,05	0,11	0,17	0,14	0,22	0,13
CSAP	0,05	0,05	0,06	0,05	0,03	0,03	0,10	0,05
ERAA	0,07	0,08	0,09	0,18	0,07	0,12	0,17	0,11
MIDI	0,19	0,22	0,11	0,15	0,17	0,14	0,17	0,16
Rata-rata Pertahun	0,13	0,14	0,11	0,14	0,13	0,11	0,16	0,13
Nilai Maksimum								0,23
Nilai Minimum								0,03
Rata-rata								0,13

Sumber : Data diolah (2023)

Nilai perusahaan dengan Tobin's Q berfluktuasi dan turun. Taraf rata-rata Tobin's Q yakni 1,83 kali yang berarti nilai pasar aset lebih tinggi 1,83 kali dari nilai buku aset perusahaan sehingga menggambarkan harga pasar saham *overvalued*.

Nilai maksimum Tobin's Q yakni sebesar 5,01 kali terdapat pada ACES tahun 2018 yang dipengaruhi oleh peningkatan harga pasar per lembar saham, liabilitas dan aset. Nilai minimum Tobin's Q yakni 0,59 kali ada do ERAA tahun 2016 yang dipengaruhi oleh peningkatan harga pasar per lembar saham serta penurunan liabilitas dan aset.

c. Deskriptif Kuantitatif

1) Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 1
Analisis Linear Berganda
Tanpa Moderasi

		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	-,398	,464
	SQRT_CR	,786	,171

	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
SQRT_DER	,323	,216
SQRT_DPR	,344	,318

Sumber : Data diolah (2023)

Model regresinya yakni: $\hat{Y} = -0,398 + 0,786X_1 + 0,323X_2 + 0,344X_3$. Menandakan likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen berdampak baik bagi nilai perusahaan.

Tabel 2
Analisis Linear Berganda
Dengan Moderasi

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	-4,744	2,227
SQRT_CR	1,652	,879
SQRT_DER	2,366	,907
SQRT_DPR	,393	1,523
SQRT_ROE	13,564	6,153
SQRT_CR*ROE	-3,158	2,256
SQRT_DER*ROE	-6,201	2,564
SQRT_DPR*ROE	,234	4,550

Sumber : Data diolah (2023)

$\hat{Y} = -4,744 + 1,652X_1 + 2,366X_2 + 0,393X_3 + 13,564X_4 - 3,158X_1X_4 - 6,201X_2X_4 + 0,234X_3X_4 + e$.

Menandakan variabel moderasi profitabilitas memperlemah dampak likuiditas dan *leverage* dan memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

2) Analisis Regresi Linear Sederhana

- Likuiditas

Tabel 3
Regresi Sederhana Likuiditas

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	,464	,105
SQRT_CR	,601	,070

Sumber : Data diolah (2023)

$$\hat{Y} = 0,464 + 0,601X_1.$$

Menandakan likuiditas berdampak baik bagi nilai perusahaan.

- *Leverage*

Tabel 4
Regresi Sederhana Leverage

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	2,119	,178
SQRT_DER	-,642	,126

Sumber : Data diolah (2023)

$$\hat{Y} = 2,119 - 0,642X_2.$$

Menandakan *leverage* berdampak baik bagi nilai perusahaan.

- Kebijakan Dividen

Tabel 5
Regresi Sederhana
Kebijakan Dividen

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	,532	,263
SQRT_DPR	1,357	,464

Sumber : Data diolah (2023)

$$\hat{Y} = 0,532 + 1,357X_3.$$

Menandakan kebijakan dividen berdampak baik bagi nilai perusahaan.

Model regresi linear sederhana dengan variabel moderasi yakni:

- Profitabilitas memoderasi Likuiditas

Tabel 6
Regresi Sederhana Profitabilitas
Memoderasi Likuiditas

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	,702	,077
SQRT_CR*ROE	1,146	,126

Sumber : Data diolah (2023)

$$\hat{Y} = 0,702 + 1,146 X_1X_4.$$

Menandakan profitabilitas memperkuat dampak likuiditas bagi nilai perusahaan.

- Profitabilitas memoderasi *Leverage*

Tabel 7

Regresi Sederhana Profitabilitas Memoderasi *Leverage*

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	1,717	,185
SQRT_DER*ROE	-,999	,379

Sumber : Data diolah (2023)

$$\hat{Y} = 1,717 - 0,999 X_2 X_4$$

Menandakan profitabilitas memperlemah dampak *leverage* bagi nilai perusahaan.

- Profitabilitas memoderasi Kebijakan Dividen

Tabel 8

Regresi Sederhana Profitabilitas Memoderasi Kebijakan Dividen

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	,446	,158
SQRT_DPR*ROE	4,314	,770

Sumber : Data diolah (2023)

$$\hat{Y} = 0,446 + 4,314 X_3 X_4$$

Menandakan profitabilitas memperkuat dampak kebijakan dividen bagi nilai perusahaan.

3) Analisis Korelasi dan Determinasi

Tabel 9

Analisis Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi Tanpa Moderasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,856 ^a	,732	,706

Dihasilkan nilai koef korelasi yakni 0,856 bisa diartikan relasi likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen bagi nilai perusahaan begitu kuat. Nilai

koef determinasi yakni 0,732, nilai perusahaan bisa dijabarkan likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen 73,2%, sementara 26,8% bisa berdampak dari variabel lain.

Tabel 10

Analisis Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi Dengan Moderasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,899 ^a	,808	,758

Dihasilkan nilai koefisien korelasi yakni 0,899 bisa diartikan relasi likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen dengan profitabilitas bagi nilai perusahaan begitu kuat. Nilai koefisien determinasi dengan variabel moderasi dihasilkan 0,808 artinya nilai perusahaan bisa dijabarkan likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen dengan profitabilitas 80,8%, sementara 19,2% dipengaruhi variabel lain.

4) Uji Hipotesis

a) Uji Simultan (Uji F)

- (1) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak maksudnya likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen berdampak bagi nilai perusahaan secara simultan.
- (2) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima maksudnya likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen berdampak bagi nilai perusahaan secara simultan.

Tabel 11

Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	F	Sig.
1 Regression	5,657	28,235	,000 ^b
Residual	2,070		
Total	7,727		

Sumber : Data diolah (2023)

Dihasilkan F_{tabel} sebesar 2,91 dan besar F_{hitung} yakni 28,235 dengan $n-k-1=35-3-1=31$. Karena $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $28,235 > 2,91$ dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak, menandakan likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen berdampak baik bagi nilai perusahaan.

b) Uji Parsial (Uji t)

- (1) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak artinya likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen berdampak bagi nilai perusahaan secara parsial.
- (2) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima artinya likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen berdampak bagi nilai perusahaan secara parsial.

Dari uji t dihasilkan kesimpulan:

Tabel 12
Uji t_{hitung} Likuiditas

Model		T	Sig.
1	(Constant)	4,424	,000
	SQRT_CR	8,533	,000
a. Dependent Variable: SQRT_TobinsQ			

Sumber : Data diolah (2023)

- (1) Likuiditas, $n-k-1=35-1-1=33$, dihasilkan t_{tabel} 2,03452 dan besar t_{hitung} yakni 8,533. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $8,533 > 2,03452$ dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak, likuiditas berdampak baik bagi nilai perusahaan.

Tabel 13

Uji t_{hitung} Leverage

Model		T	Sig.
1	(Constant)	11,898	,000
	SQRT_DER	-5,076	,000
a. Dependent Variable: SQRT_TobinsQ			

Sumber : Data diolah (2023)

- (2) *Leverage*, $n-k-1=35-1-1=33$, dihasilkan t_{tabel} 2,03452 dan besar t_{hitung} yakni 5,076. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $5,076 > 2,03452$ dengan signifikansi $0,000 <$

$0,05$ H_0 ditolak, *leverage* berdampak buruk bagi nilai perusahaan.

Tabel 14

Uji t_{hitung} Kebijakan Dividen

Model		t	Sig.
1	(Constant)	2,027	,051
	SQRT_DPR	2,924	,006
a. Dependent Variable: SQRT_TobinsQ			

Sumber : Data diolah (2023)

- (3) Kebijakan dividen dengan $n-k-1=35-1-1=33$, dihasilkan t_{tabel} 2,03452 dan besar t_{hitung} yakni 2,924. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $2,924 > 2,03452$ dengan signifikansi $0,006 < 0,05$ H_0 ditolak, kebijakan dividen berdampak baik bagi nilai perusahaan.

Moderated Regression Analysis (MRA). Adapun hipotesis yang diuji yakni:

- (1) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau nilai signifikansi $< \alpha (0,05)$, H_0 ditolak, profitabilitas mampu memperkuat atau memperlemah dampak likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen bagi nilai perusahaan.
- (2) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau nilai signifikansi $> \alpha (0,05)$, H_0 diterima, profitabilitas belum mampu memperkuat atau memperlemah dampak likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen bagi nilai perusahaan.

Dari uji MRA dihasilkan kesimpulan:

Tabel 15

Uji t_{hitung} Profitabilitas Memoderasi Likuiditas

Model		T	Sig.
1	(Constant)	9,173	,000
	SQRT_CR*ROE	9,065	,000
a. Dependent Variable: SQRT_TobinsQ			

- (1) Untuk variabel profitabilitas memoderasi likuiditas dengan $n-k-1=35-1-1=33$, dihasilkan t_{tabel} 2,03452 dan t_{hitung} yakni 9,065. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $9,065 > 2,03452$ dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ H_0 ditolak,

profitabilitas mampu memperkuat dampak likuiditas bagi nilai perusahaan.

Tabel 16
Uji t_{hitung} Profitabilitas
Memoderasi *Leverage*

Model		t	Sig.
1	(Constant)	9,272	,000
	SQRT_DER*ROE	-2,633	,013
a. Dependent Variable: SQRT_TobinsQ			

(2) Profitabilitas memoderasi *leverage* dengan $n-k-1=35-1-1=33$, dihasilkan t_{tabel} 2,03452 dan besar t_{hitung} yakni 2,633. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $2,633 > 2,03452$ dengan signifikansi $0,013 < 0,05$ H_0 ditolak, profitabilitas mampu memperlemah dampak *leverage* bagi nilai perusahaan.

Tabel 17
Uji t_{hitung} Profitabilitas
Memoderasi Kebijakan Dividen

Model		t	Sig.
1	(Constant)	2,822	,008
	SQRT_DPR*ROE	5,607	,000
a. Dependent Variable: SQRT_TobinsQ			

Sumber : Data diolah (2023)

(3) Profitabilitas memoderasi kebijakan dividen dengan $n-k-1=35-1-1=33$, dihasilkan t_{tabel} 2,03452 dan besar t_{hitung} yakni 5,607. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $5,607 > 2,03452$ dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak, profitabilitas mampu memperkuat dampak kebijakan dividen bagi nilai perusahaan.

2. Pembahasan

a. Likuiditas

Hasilnya memperlihatkan bahwa nilai *current ratio* (CR) berfluktuasi dan naik. Menandakan perusahaan punya aset lancar lebih dapat dipergunakan mencukupi kewajiban, seperti tagihan, gaji, atau utang. Mencerminkan stabilitas dan kesiapan

finansial perusahaan dalam menghadapi tantangan likuiditas yang mungkin timbul.

Nilai minimum CR pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yakni sebesar 0,65 kali terdapat pada MIDI tahun 2020. Sebaiknya perusahaan mengendalikan tingkat likuiditas yang dimiliki agar dapat mendukung operasional perusahaan dengan aset lancar yang dimiliki. Seperti meningkatkan performa operasional yang optimal dan efisien, mengoptimalkan kebijakan kredit untuk mengurangi resiko tunggakan pembayaran oleh pelanggan, dan mencari sumber pendanaan tambahan seperti menjalin kemitraan dengan perusahaan ber-sumberdaya uang yang lebih besar, dan bisa mengurangi kewajiban lancarnya dan tentu juga meningkatkan perolehan keuntungan baik berupa kas maupun piutang usaha.

b. *Leverage*

Hasilnya memperlihatkan nilai *debt to equity ratio* (DER) berfluktuasi dan turun. Biasanya sebagai tanda positif karna menunjukkan bahwa perusahaan semakin mengandalkan ekuitas sendiri daripada utang untuk membiayai operasionalnya. Sehatnya struktur modal, perusahaan mempunyai tingkat kewajiban yang lebih rendah dan risiko keuangan yang lebih terkendali.

Nilai maksimum DER pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yakni sebesar 4,29 kali terdapat pada MIDI tahun 2017. Sebaiknya perusahaan menjaga tingkat *leverage* yang dimiliki agar tetap terkendali, maka disarankan untuk menegosiasikan utang yang ada dengan kondisi yang lebih menguntungkan seperti tingkat bunga rendah, kemudian mengevaluasi secara menyeluruh terhadap operasional perusahaan dan mencari cara meningkatkan efisiensi operasional sehingga meningkatkan laba yang bisa dipakai

melunasi piutang, dan selalu memperhatikan pengelolaan kas dengan hati-hati agar saldo kas ataupun aset selalu cukup untuk memenuhi kewajiban yang ada.

c. Kebijakan Dividen

Hasilnya memperlihatkan nilai *dividend payout ratio* (DPR) berfluktuasi dan turun. Tidak selalu menjadi indikator yang buruk. Ada juga perusahaan memilih menahan sebagian laba untuk mengembangkan bisnis.

Nilai maksimum DPR pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yakni sebesar 0,78 kali terdapat pada ACES tahun 2021. Sebaiknya perusahaan menjaga kestabilan pembagian dividen melalui kebijakan dividen yang tepat saat melaksanakan RUPS agar dividen yang dibagikan cenderung stabil dan tidak terlalu besar dan bisa lebih memfokuskan pengalokasian laba yang dihasilkan perusahaan sebagai modal menunjang operasional perusahaan dalam meningkatkan nilai jual/service dan pengadaan barang dagang agar dapat meningkatkan pertumbuhan laba perusahaan kedepannya. Dengan pembagian dividen yang stabil juga akan menjaga nilai perusahaan agar tidak menurun.

d. Profitabilitas

Hasilnya memperlihatkan nilai *return on equity* (ROE) berfluktuasi dan naik. Menandakan manajemen efisien dan *skill* menghasilkan keuntungan yang lebih besar dari modal. Meskipun demikian, perusahaan harus tetap berhati-hati dan manajemen perlu memahami hal apa yang mendasari peningkatan ini.

Nilai minimum ROE yakni 0,03 kali terdapat pada CSAP tahun 2020. Sebaiknya perusahaan meningkatkan profitabilitas dengan meningkatkan efisiensi penggunaan aset produktif yang dikelola dengan baik dan optimal untuk menghasilkan pendapatan

yang lebih tinggi, optimalkan struktur modal perusahaan dengan menggunakan *leverage* yang tepat serta tetap terkendali sehingga dapat meningkatkan profitabilitas. Kemudian identifikasi dan fokuskan pada produk dan layanan yang menghasilkan keuntungan tinggi dengan analisis segmen atau produk apa yang kurang menguntungkan dan pertimbangkan untuk mengubah strategi bisnis terbaru.

e. Nilai Perusahaan

Hasilnya memperlihatkan nilai Tobin's Q berfluktuasi dan turun. Menandakan investor dan pasar tidak lagi melihat nilai aset perusahaan sebanding dengan harga saham yang dipercayai. Dalam menghadapi ini, manajemen perusahaan harus melakukan analisis dan evaluasi menyeluruh tentang kinerja operasional dan strategi bisnis. Seperti menganalisis performa produk atau layanan perusahaan, inovasi dan keunggulan kompetitif yang dapat mempengaruhi penurunan Tobin's Q.

Nilai minimum Tobin's Q yakni 0,59 kali ada di ERAA tahun 2016. Sebaiknya perusahaan meningkatkan nilai perusahaan agar tidak undervalued dan cenderung stabil dengan tingkatkan upaya pemasaran dan promosi, menciptakan strategi dan eksekusi yang efektif sehingga meningkatkan perolehan penjualan bersih. Dapat juga dengan mengidentifikasi peluang baru untuk memperluas pasar atau diversifikasi produk dan layanan. Selanjutnya perusahaan melakukan analisis identifikasi aset yang tidak produktif. Pertimbangkan untuk mengalokasikan ulang aset yang kurang menguntungkan untuk investasi ke area yang lebih menguntungkan.

f. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasilnya memperlihatkan likuiditas berdampak baik bagi nilai perusahaan dengan persamaan regresi yakni $\hat{Y} = 0,464$

+ 0,601 X_1 . Besarnya yakni 0,601 bermakna setiap peningkatan nilai likuiditas 1 satuan, maka menaikkan nilai perusahaan 0,601 satuan. Angka tersebut menyatakan likuiditas berdampak baik bagi nilai perusahaan dan berlaku sebaliknya. Selaras dengan kajian (Fahmi, 2016) menyatakan “demi memperkecil risiko likuiditas maka harus memperkuat nilai rasionya, karena disukai investor dan berimbang bagi naiknya harga saham permintaan naik yang dibarengi kenaikan nilai perusahaan”.

Dari kajian terdahulu, kajian ini selaras dengan kajian (Cahyani and Wirawati, 2019) menyatakan “tingginya likuiditas mengindikasikan perusahaan bisa melunaskan kewajiban jangka pendek yang melahirkan image baik bagi investor.”

g. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasilnya memperlihatkan *leverage* berdampak negatif dan persamaan regresi yakni $\hat{Y} = 2,119 - 0,642X_2$. Besarnya dampak yakni 0,642 yang bermakna setiap kenaikan *leverage* 1 satuan, maka menyebabkan penurunan nilai perusahaan 0,642 satuan. Angka tersebut mengatakan *leverage* berdampak buruk bagi nilai perusahaan dan berlaku sebaliknya. Tidak selaras dengan kajian (Sobana, 2017); (Inrawan, Silitonga and Sudirman, 2020), yang menyatakan “perusahaan yang tidak berutang pertama kalinya memang nilai perusahaannya akan naik dan ketika memerlukan modal yang dipenuhi oleh utang, nilai perusahaan akan naik mencapai klimaksnya”.

Dari hasil kajian terdahulu, kajian ini tidak selaras dengan kajian (Wiyono, Kusumawardhani and Lende, 2022) “*leverage* berdampak baik karena pemakaian aktiva didanai dengan hutang bisa menghasilkan profit yang berdampak bagi peningkatan nilai perusahaan”.

h. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasilnya memperlihatkan kebijakan dividen berdampak baik dengan persamaan regresi yakni $\hat{Y} = 0,532 + 1,357X_3$. Besarnya dampak yakni 1,357 bermakna setiap kenaikan kebijakan dividen 1 satuan, maka menyebabkan peningkatan nilai perusahaan 1,357 satuan. Angka mengatakan kebijakan dividen berdampak baik bagi nilai perusahaan dan berlaku sebaliknya. Selaras dengan kajian (Siswanto, 2021); (Siahaan, Susanti and Sudirman, 2020) “keputusan dividen yakni keputusan manajer keuangan dalam membagi keuntungan kepada (pemegang saham) demi menaikkan nilai perusahaan”.

Dari kajian terdahulu, kajian ini selaras dengan kajian (Wiyono, Kusumawardhani and Lende, 2022) “kebijakan dividen berdampak bagi yang menandakan semakin tinggi kebijakan dividen maka tinggi juga nilai perusahaan”.

i. Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasilnya memperlihatkan likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen berdampak baik dengan persamaan regresi yakni $\hat{Y} = -0,398 + 0,786X_1 + 0,323X_2 + 0,344X_3$.

Besarnya pengaruh yang dimaksud untuk variabel likuiditas yakni 0,786 yang memiliki arti setiap peningkatan nilai likuiditas 1 satuan, maka nilai perusahaan naik 0,786 satuan. Angka tersebut menyatakan likuiditas berdampak baik bagi nilai perusahaan dan berlaku sebaliknya.

Besarnya pengaruh dimaksud variabel *leverage* yakni 0,323 yang memiliki arti setiap kenaikan *leverage* 1 satuan, maka menyebabkan kenaikan nilai 0,323 satuan maka *leverage* berdampak baik bagi nilai perusahaan dan berlaku sebaliknya.

Besarnya pengaruh yang dimaksud untuk variabel kebijakan dividen yakni

0,344 yang memiliki arti setiap peningkatan nilai kebijakan dividen 1 satuan, menyebabkan peningkatan nilai perusahaan 0,344 satuan maka kebijakan dividen berdampak baik bagi nilai perusahaan dan berlaku sebaliknya.

j. Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasilnya memperlihatkan profitabilitas memperlemah dampak likuiditas dan *leverage* sedangkan profitabilitas memperkuat dampak keputusan dividen bagi nilai perusahaan. Persamaan regresi yakni $\hat{Y} = -4,744 + 1,652X_1 + 2,366X_2 + 0,393X_3 + 13,564X_4 - 3,158X_1X_4 - 6,201X_2X_4 + 0,234X_3X_4 + e$.

Dari hasil tersebut dapat dijelaskan variabel moderasi profitabilitas memperlemah pengaruh likuiditas bagi nilai perusahaan -3,158 yang menandakan setiap variabel moderasi profitabilitas mengalami peningkatan 1 satuan, memperlemah likuiditas bagi nilai perusahaan -3,158 satuan.

Dapat dijelaskan variabel moderasi profitabilitas memperlemah pengaruh *leverage* bagi nilai perusahaan -6,201 yang menandakan setiap variabel moderasi profitabilitas mengalami peningkatan 1 satuan, memperlemah *leverage* bagi nilai perusahaan -6,201 satuan.

Dapat dijelaskan variabel moderasi profitabilitas memperkuat dampak kebijakan dividen bagi nilai perusahaan 0,234 yang menandakan setiap variabel moderasi profitabilitas mengalami peningkatan 1 satuan, memperkuat kebijakan dividen bagi nilai perusahaan 0,234 satuan.

Tidak selaras dengan (Brigham and Houston, 2014), profitabilitas yakni kombinasi sekelompok rasio dari dampak likuiditas dan manajemen hutang bagi operasi. Jika rasio likuiditas dan manajemen

hutang dikelola dengan baik, maka akan dijadikan pertimbangan penting dalam menentukan kebijakan dividen sehingga perusahaan bisa mendapatkan nilai profitabilitas yang maksimum.

SIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

- a. Taraf rataan likuiditas dengan alat ukur *current ratio* (CR) yakni 2,22 kali dengan CR berfluktuasi dan naik. Nilai minimum CR terjadi karena penurunan aset lancar sementara liabilitas jangka pendek mengalami peningkatan.
- b. Taraf rataan *leverage* memakai *debt to equity ratio* (DER) yakni 1,98 kali dengan DER berfluktuasi dan turun. Nilai maksimum DER terjadi karena peningkatan liabilitas yang lebih besar daripada peningkatan ekuitas.
- c. Taraf rataan kebijakan dividen memakai *dividend payout ratio* (DPR) yakni 0,32 kali dengan DPR yang DER berfluktuasi dan turun. Nilai maksimum DPR terjadi karena mengalami penurunan laba bersih per lembar saham secara signifikan sementara dividen per lembar saham mengalami peningkatan.
- d. Taraf rataan profitabilitas dengan alat ukur *return on equity* (ROE) yakni 0,13 kali dengan ROE DER berfluktuasi dan naik. Nilai minimum terjadi karena mengalami penurunan laba bersih secara signifikan dan peningkatan ekuitas.
- e. Taraf rataan nilai perusahaan dengan alat ukur Tobin's Q yakni sebesar 1,83 kali dengan Tobin's Q DER berfluktuasi dan turun. Nilai minimum Tobin's Q terjadi karena mengalami peningkatan harga pasar per lembar saham, liabilitas dan aset.
- f. Hasil pengujian regresi linear berganda, likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen berdampak baik bagi nilai perusahaan

- g. Hasil pengujian analisis linear sederhana, likuiditas dan kebijakan dividen berdampak baik bagi nilai perusahaan, sementara *leverage* berdampak buruk bagi nilai perusahaan
- h. Hasil, nilai koef korelasi (r) dihasilkan 0,856 berarti ada korelasi sangat erat likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen bagi nilai perusahaan. Sedangkan nilai koef determinasi (R^2) dihasilkan 0,732, menandakan nilai perusahaan bisa dijabarkan likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen 73,2%, sementara 26,8% bisa berdampak dari variabel yang tidak diteliti..
- i. Hasil regresi linear berganda dengan moderasi metode MRA, dihasilkan profitabilitas memperlemah pengaruh likuiditas dan *leverage*, namun profitabilitas memperkuat pengaruh kebijakan dividen bagi nilai perusahaan.
- j. Hasil analisis linear sederhana dengan moderasi metode MRA, diketahui bahwa profitabilitas memperkuat dampak likuiditas dan kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas memperlemah dampak *leverage* bagi nilai perusahaan.
- k. Hasil analisis regresi korelasi dan determinasi, dihasilkan koef korelasi (r) 0,899 ada korelasi yang erat likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen bagi nilai perusahaan. Sementara koef determinasi (R^2) 0,808, menandakan nilai perusahaan bisa dijabarkan likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai moderasi 80,8%, sementara 19,2% bisa berdampak dari variabel yang tidak diteliti..
- l. Hasil uji F, $F_{hitung} 28,235 > F_{tabel} 2,91$ atau dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ H_0 ditolak, menandakan likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen berdampak baik bagi nilai perusahaan.
- m. Dari hasil uji t dihasilkan hasil bahwa secara parsial untuk variabel likuiditas $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($8,533 > 2,03452$) atau $Sig. > \alpha$ ($0,000 < 0,05$), likuiditas berdampak baik bagi nilai perusahaan. Pada *leverage* dihasilkan $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($5,076 > 2,03452$) atau $Sig. > \alpha$ ($0,000 < 0,05$), *leverage* berdampak buruk bagi nilai perusahaan. Pada kebijakan dividen dihasilkan $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,924 > 2,03452$) atau $Sig. > \alpha$ ($0,006 < 0,05$), kebijakan dividen berdampak baik bagi nilai perusahaan.
- n. Dari hasil uji t metode MRA pada variabel likuiditas yang dimoderasi profitabilitas $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($9,065 > 2,03452$) atau $Sig. > \alpha$ ($0,000 < 0,05$), profitabilitas memperkuat dampak likuiditas bagi nilai perusahaan. *Leverage* yang dimoderasi profitabilitas $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,633 > 2,03452$) atau $Sig. > \alpha$ ($0,013 < 0,05$), profitabilitas memperlemah dampak *leverage* bagi nilai perusahaan. Di kebijakan dividen yang dimoderasi profitabilitas $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($5,607 > 2,03452$) atau $Sig. > \alpha$ ($0,000 < 0,05$), profitabilitas memperkuat dampak kebijakan dividen bagi nilai perusahaan.

2. Saran

- a. Sebaiknya perusahaan mengendalikan tingkat likuiditas agar dapat mendukung operasional perusahaan dengan cara meningkatkan kinerja operasional perusahaan yang optimal serta efisien, mengoptimalkan kebijakan kredit untuk mengurangi resiko tunggakan pembayaran oleh pelanggan, dan mencari sumber pendanaan tambahan seperti menjalin kemitraan sehingga bisa mengurangi kewajiban lancarnya dan tentu juga meningkatkan perolehan keuntungan baik berupa kas maupun piutang usaha.

- b. Sebaiknya perusahaan menjaga tingkat *leverage* agar tetap terkendali, maka disarankan untuk menegosiasikan utang yang ada dengan kondisi yang lebih menguntungkan seperti rendahnya bunga rendah atau panjangnya jangka waktu, kemudian mengevaluasi secara menyeluruh terhadap operasional perusahaan dan mencari cara meningkatkan efisiensi operasional perusahaan sehingga meningkatkan laba bisa dipakai melunasi utang, dan selalu memperhatikan pengelolaan kas dengan hati-hati agar saldo kas ataupun aset selalu cukup untuk memenuhi kewajiban yang ada.
- c. Sebaiknya perusahaan menjaga kestabilan pembagian dividen melalui kebijakan dividen dengan menghasilkan kebijakan dividen yang tepat saat melaksanakan RUPS agar dividen yang dibagikan cenderung stabil dan tidak terlalu besar dari tahun ke tahun sehingga dapat lebih memfokuskan pengalokasian laba yang dihasilkan perusahaan sebagai modal menunjang operasional perusahaan dalam meningkatkan nilai jual/service dan pengadaan barang dagang agar dapat meningkatkan pertumbuhan laba perusahaan kedepannya. Dengan pembagian dividen yang stabil juga akan menjaga nilai perusahaan agar tidak menurun.
- d. Sebaiknya perusahaan meningkatkan profitabilitas dengan cara meningkatkan efisiensi penggunaan aset produktif yang dikelola dengan baik dan optimal untuk menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi, optimalkan struktur modal perusahaan dengan menggunakan *leverage* yang tepat serta tetap terkendali sehingga dapat meningkatkan profitabilitas. Kemudian identifikasi dan fokuskan pada produk dan layanan yang menghasilkan keuntungan tinggi dengan analisis segmen atau produk apa yang kurang menguntungkan dan pertimbangkan untuk mengubah strategi bisnis terbaru.
- e. Sebaiknya perusahaan meningkatkan nilai perusahaannya agar tidak *undervalued* dan cenderung stabil dengan cara tingkatkan upaya pemasaran dan promosi, dengan strategi dan eksekusi yang efektif sehingga meningkatkan perolehan penjualan bersih. Dapat juga dengan mengidentifikasi peluang baru untuk memperluas pasar atau diversifikasi produk dan layanan. Selanjutnya perusahaan melakukan analisis identifikasi aset yang tidak produktif. Pertimbangkan untuk mengalokasikan ulang aset yang kurang menguntungkan untuk investasi ke area yang lebih menguntungkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. and Houston, J. F. (2014) **Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1**. 11th edn. Jakarta: Salemba Empat.
- Cahyani, G. A. P. and Wirawati, N. G. P. (2019) '**Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan**', *E-Jurnal Akuntansi*, 27(2), pp. 1263–1289. doi: <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v27.i02.p16>.
- Fahmi, I. (2016) **Manajemen Risiko**. Bandung: Alfabeta.
- Hasiara, L. O. (2014) **Dasar Akuntansi Satu (Pendekatan Teori Dan Praktik Serta Penyelesaian Soal-Soal Dan Cocok Bagi Pemula Yang Ingin Mendalami Akuntansi)**. Malang: Universitas Negeri Malang.

- Ikhsan (2018) **Analisis Laporan Keuangan**. Medan: Madenatera.
- Inrawan, A., Silitonga, H. P. and Sudirman, A. (2020) ‘**Analisa Faktor Eksternal yang Mempengaruhi Tingkat Return on Equity**’, *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 3(2), pp. 144–154. doi: 10.36778/jesya.v3i2.197.
- Khotimah, S. N., Mustikowati, R. I. and Sari, A. R. (2020) ‘**Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi**’, *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA)*, 8(2), pp. 1–13. doi: <https://doi.org/10.21067/jrma.v8i2.5232>.
- Novitasari, M. *et al.* (2022) **Analisis Laporan Keuangan**. Edited by S. Bahri. Bandung: Media Sains Indonesia.
- Retnasari, A., Setiyowati, S. W. and Irianto, M. F. (2021) ‘**Profitabilitas Memoderasi Likuiditas dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan**’, *El Muhasaba Jurnal Akuntansi*, 12(1), pp. 32–41. doi: 10.18860/em.v12i1.10039.
- Rudianto (2013) **Akuntansi Manajemen Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis**. Edited by S. Saat. Jakarta: Erlangga.
- Silitonga, H. P. *et al.* (2020) **Dasar-Dasar Analisa Laporan Keuangan**. Edited by A. Sudirman. Bandung: Widina Bhakti Persada.
- Siahaan, Y., Susanti, E. and Sudirman, A. (2020) ‘**Effect Of Firm Characteristics On Firm Value Through Triple Bottom Line Disclosure: Pharmaceutical Companies Listed On Indonesia Stock Exchange**’, *International Journal of Scientific and Technology Research*, 9(2), pp. 2228–2234.
- Siswanto, E. (2021) **Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar**. Malang: Universitas Negeri Malang.
- Sobana, D. H. (2017) **Manajemen Keuangan Syari’ah**. Bandung: CV Pustaka Setia.
- Sudana, I. M. (2015) **Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik**. Kedua. Jakarta: Erlangga.
- Sukamulja, S. (2022) **Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi**. Edited by M. Kika. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Syahyunan (2015) **Manajemen Keuangan Perencanaan, Analisis, Dan Pengendalian Keuangan**. 2nd edn. Medan: USU Press Medan.
- Wiyono, G., Kusumawardhani, R. and Lende, D. (2022) ‘**Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur : Studi Kasus Perusahaan Manufaktur BEI 2016-2020**’, *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 5(2), pp. 330–347. doi: <https://doi.org/10.47467/reslaj.v5i2.1466>.
- Yulli, Y. R., Elfiswandi and Petra, B. A. (2019) ‘**Pengaruh Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi**’, *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 4(3), pp. 102–107. doi: 10.35134/jbeupiypk.v4i3.123.

PROFIL SINGKAT

Nama saya Richard Martin Tamba, tempat lahir saya di Bekasi dan saya lahir pada tanggal 30 bulan April tahun 1999. Saya mengenyam pendidikan sarjana S-1 di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sultan Agung Pematangsiantar dengan mengambil program studi Akuntansi dan saya memulai perkuliahan dari tahun 2018 hingga lulus pada tahun 2023. Selama saya berkuliah, saya mengambil pekerjaan di salah satu cafe di Pematang Siantar sehingga saya dapat

membayai sebagian besar biaya perkuliahan, namun pada saat semester 7 saya memilih *resign* dari pekerjaan dikarenakan ingin berfokus mengerjakan skripsi saya agar selesai dengan benar dan tepat waktu