

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**
(Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *IDX High
Dividend 20* Periode 2018-2020)

Bagus Rahmadanis Saputra

Universitas Islam Kadiri

Korespondensi penulis: bagusrahmadanis@gmail.com

Umi Nadhiroh

Universitas Islam Kadiri

Heru Sutapa

Universitas Islam Kadiri

Abstract. *This study aims to analyze the effect of liquidity and profitability on firm value with dividend policy as a moderating variable. The analytical technique used in this study is multiple linear regression analysis and moderated regression analysis. This type of research is quantitative research and the data used in this research is secondary data. The population in this study is all the annual financial reports of companies that have joined the *IDX High Dividend 20* during the 2018-2020 period, totaling 26 companies. While the sample used there are 16 companies for 3 years with a total of 48 observations. The results of this study indicate that the Liquidity Variable does not have a significant effect on Firm Value with a significant value of 0.322. Profitability variable has a significant effect on firm value with a significant value of 0.000. The dividend policy variable has no significant effect on firm value with a significant value of 0.077. The Dividend Policy Variable is not able to moderate the effect of Liquidity on Firm Value with a Liquidity coefficient value of -0.222 (Pers.2) < 0.130 (Pers.1) and an adjusted R2 value of 0.726 (Pers.2) > 0.704 (Pers.1). The Dividend Policy Variable was unable to moderate the effect of Profitability on Firm Value with a Profitability coefficient value of 1.014 (Pers.2) < 1.134 (Pers.1) and an adjusted R2 value of 0.726 (Pers.2) > 0.704 (Pers.1).*

Keywords: *Liquidity, Profitability, Dividend Policy, Firm Value.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dan *moderated regression analysis*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan tahunan perusahaan yang pernah tergabung dalam *IDX High Dividend 20* selama periode 2018-2020 yang berjumlah 26 perusahaan. Sedangkan sampel yang digunakan ada 16 perusahaan selama 3 tahun dengan jumlah 48 observasi. Hasil penelitian ini menunjukkan Variabel Likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikan sebesar

0,322. Variabel Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikan sebesar 0,000. Variabel Kebijakan Dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikan sebesar 0,077. Variabel Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai koefisien Likuiditas $-0,222$ (Pers.2) $< 0,130$ (Pers.1) dan nilai *adjusted R²* sebesar $0,726$ (Pers.2) $> 0,704$ (Pers.1). Variabel Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai koefisien Profitabilitas $1,014$ (Pers.2) $< 1,134$ (Pers.1) dan nilai *adjusted R²* sebesar $0,726$ (Pers.2) $> 0,704$ (Pers.1).

Kata kunci: Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan.

LATAR BELAKANG

Di era persaingan yang ketat seperti sekarang, dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi, institusi harus mampu bertahan dalam persaingan bisnis yang ketat dan usaha yang bisa dilakukan perusahaan untuk menjaga keberlanjutannya adalah perusahaan dapat mengembangkan kebijakan strategis untuk memungkinkan menjadi perusahaan yang lebih mengutamakan efektivitas dan efisiensi.

Berdasarkan latar belakang serta fenomena tersebut dan berdasarkan *research gap* dari beberapa penelitian terdahulu tersebut memunculkan masalah yaitu mengapa terjadi *gap* antara likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi. Kemudian peneliti memutuskan untuk meneliti kembali berdasarkan paparan sebelumnya dengan judul **“Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *IDX High Dividend 20* Periode 2018-2020)”**.

KAJIAN TEORITIS

Likuiditas

Menurut Moeljadi (dalam Amanah *et al.*, 2014) mengemukakan bahwa ‘likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo’. Sebagaimana Fahmi (dalam Lestari, 2021) mengemukakan bahwa ‘likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu’. Menurut Weston (dalam Kasmir, 2017) menyebutkan bahwa ‘likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau utang jangka pendek’.

Pengukuran Likuiditas

Menurut Sudana (2011: 21) mengemukakan bahwa rasio likuiditas untuk besar kecilnya dapat diukur menggunakan beberapa indikator yaitu dengan cara :

1) *Current Ratio*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio ini berarti semakin likuid perusahaan. Akan tetapi, rasio ini mempunyai kelemahan karena tidak semua komponen aktiva lancar memiliki tingkat likuiditas yang sama.

Menurut Sudana (2011: 21) *Current Ratio* dapat diukur :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

2) *Quick Ratio* atau *Acid Test Ratio*

Rasio ini seperti *current ratio* tetapi persediaan tidak diperhitungkan karena kurang likuid dibandingkan dengan kas, surat berharga, dan piutang. Oleh karena itu, *quick ratio* memberikan ukuran yang lebih akurat dibandingkan *current ratio* tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan.

Menurut Sudana (2011: 21) *Quick Ratio* dapat diukur :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current assets} - \text{Inventory}}{\text{Current liabilities}}$$

Profitabilitas

Menurut Harahap (dalam Dewi dan Rahayu, 2016) mengemukakan bahwa ‘profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya’.

Pengukuran Profitabilitas

Ada beberapa indikator rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, antara lain :

1) *Gross Profit Margin*

Menurut Sudana (2011: 23) mengemukakan bahwa “rasio *gross profit margin* berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan”.

Menurut Sudana (2011: 23) *Gross Profit Margin* dapat diukur :

$$\text{GPM} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}}$$

2) *Net Profit Margin*

Menurut Sudana (2011: 23) mengemukakan bahwa “*net profit margin* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan”.

Menurut Sudana (2011: 23) *Net Profit Margin* dapat diukur :

$$\text{NPM} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Sales}}$$

Kebijakan Dividen

Menurut Deborah dan Marsudi (2018) mengemukakan bahwa “dividen merupakan suatu jenis pembayaran tunai maupun saham yang diharapkan para pemegang saham dari perusahaan sebagai hasil dari investasi mereka di perusahaan tersebut”. Menurut Oktovia (dalam Putra dan Lestari, 2016) mengemukakan bahwa ‘kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai bagaimana cara perusahaan menggunakan laba yang diperoleh apakah akan diinvestasikan kembali atau dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen’.

Pengukuran Kebijakan Dividen

Dalam menentukan berapa presentase untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham, digunakanlah rumus untuk penelitian ini yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang merupakan rasio penggambaran besarnya porsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan.

Menurut Sudana (2011: 24) *Dividend Payout Ratio* dapat diukur:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Earning after interest and taxes}}$$

Nilai Perusahaan

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (dalam Pratiwi *et al.*, 2016) menyatakan bahwa ‘nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan’.

Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Puspitaningtyas (2017) mengatakan bahwa terdapat beberapa indikator untuk mengukur nilai perusahaan antara lain yaitu :

1) *Price to Earning Ratio*

Menurut Tandelilin (dalam Viandita *et al.*, 2013) mengatakan bahwa ‘PER adalah rasio yang menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan’. Menurut Hanafi (dalam Viandita *et al.*, 2013) mengemukakan bahwa ‘perusahaan diharapkan tumbuh dengan tingkat pertumbuhan tinggi, biasanya mempunyai PER yang tinggi, begitu pula sebaliknya’.

Menurut Sudana (2011: 23) *Price Earning Ratio* dapat diukur :

$$PER = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning Per Share}}$$

2) *Price to Book Value*

Menurut Weston dan Copeland (dalam Anggraeni, 2020) mengemukakan bahwa ‘PBV mencerminkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Rasio ini membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku ekuitas’. PBV menandakan harga saham yang diperdagangkan suatu perusahaan tergolong mahal atau murah. Semakin tinggi PBV mengartikan bahwa pasar percaya akan prospek perusahaan dan perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Misalkan PBV suatu perusahaan sebesar 3x yang berarti investor rela membayar 3x lipat dari nilai bukunya, dikarenakan mereka melihat prospek yang baik di masa depan. Rasio PBV yang tinggi menunjukkan bahwa harga saham dinilai tinggi pula oleh para investor, dengan penilaian seperti itu akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Murhadi (dalam Anggraeni, 2020) *Price to Book Value* dapat diukur :

$$PBV = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Nilai buku ekuitas per lembar}}$$

3) *Tobin's Q*

Menurut Weston dan Copeland (dalam Anggraeni, 2020) mengatakan bahwa rasio ini dikemukakan oleh James Tobin tahun 1969 yang merupakan seorang ekonom Amerika. Rasio ini menjelaskan bahwa nilai perusahaan itu berasal dari gabungan antara aset berwujud dan aset yang tidak berwujud.

Menurut Rahmawati (dalam Anggraeni, 2020) Tobin's Q dapat diukur :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{ME} + \text{Total utang}}{\text{Total aset}}$$

Keterangan : ME diperoleh dari perkalian antara jumlah saham biasa yang beredar dengan harga penutupan saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif yang menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan untuk variabel likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen, maupun nilai perusahaan yang masuk di dalam *IDX High Dividend 20*.

Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2017: 80) mengemukakan bahwa “populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan”.

Tabel 1
Perusahaan Yang Menjadi Populasi

No	Kode Saham	Nama Emiten
1.	ADRO	PT. Adaro Energy Tbk.
2.	ASII	PT. Astra Internasional Tbk.
3.	BBCA	PT. Bank Central Asia Tbk.
4.	BBNI	PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
5.	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
6.	BJBR	PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.
7.	BJTM	PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.
8.	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.
9.	DMAS	PT. Puradelta Lestari Tbk.
10.	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk.
11.	HMSP	PT. H.M. Sampoerna Tbk.
12.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.
13.	INTP	PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk.

14.	ITMG	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk.
15.	LPPF	PT. Matahari Department Store Tbk.
16.	MPMX	PT. Mitra Pinasthika Mustika Tbk.
17.	SIDO	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
18.	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
19.	UNTR	PT. United Tractors Tbk.
20.	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk.
21.	INKP	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
22.	PTBA	PT. Bukit Asam Tbk.
23.	TOWR	PT. Sarana Menara Nusantara Tbk.
24.	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk.
25.	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.
26.	CPIN	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk.

Sumber : Data diolah peneliti, 2022

Sebagaimana yang dikemukakan oleh Sugiyono (2017: 81) “sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut”.

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini dalam pengambilan sampel menggunakan teknik *sampling purposive*. Menurut Sugiyono (2017: 85) mengemukakan bahwa “*sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu”. Kriteria yang ditetapkan peneliti dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut :

- 1) Perusahaan yang pernah tergabung dalam *IDX High Dividend 20* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode pengamatan, yaitu dari tahun 2018-2020.
- 2) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunannya di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020.

Sampel yang terpilih untuk dijadikan bahan penelitian ini dan sudah memenuhi kriteria ada sebanyak 48 laporan keuangan tahunan dari perusahaan yang tergabung dalam *IDX High Dividend 20* periode 2018-2020 dengan rincian sebagai berikut :

Tabel 2
Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel

No.	Kode Saham	Nama Emiten
1.	ADRO	PT. Adaro Energy Tbk.
2.	ASII	PT. Astra Internasional Tbk.
3.	DMAS	PT. Puradelta Lestari Tbk.
4.	HMSP	PT. H.M. Sampoerna Tbk.
5.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.
6.	INTP	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
7.	ITMG	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk.
8.	SIDO	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.

9.	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
10.	UNTR	PT. United Tractors Tbk.
11.	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk.
12.	INKP	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
13.	PTBA	PT. Bukit Asam Tbk.
14.	TOWR	PT. Sarana Menara Nusantara Tbk.
15.	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.
16.	CPIN	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk.

Sumber : Data diolah peneliti, 2022

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan untuk keperluan penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Metode Dokumentasi
- 2) Studi Pustaka atau Literatur

Teknik Analisis Data

Sebelum melakukan analisis regresi linear berganda dan *moderating regression analysis*, dilakukan terlebih dahulu uji asumsi klasik dengan tujuan agar kesimpulan yang didapatkan dalam penelitian ini tidak menimbulkan nilai yang bias.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 3
Analisis Deskriptif

Indikator	Mean	Minimum	Maximum	Std. Deviation
X ₁	2,4148	0,42	12,77	1,93229
X ₂	0,2504	0,04	1,45	0,30056
Z	0,7577	0,06	2,25	0,50229
Y	6,2529	0,62	60,67	12,86106

Sumber : *Output* SPSS 25.0, 2022

Penjelasan terkait tabel analisis deskriptif berdasarkan setiap indikator dari masing-masing adalah sebagai berikut :

1. *Current Ratio* (CR)

Nilai dari indikator X₁ yaitu *current ratio* menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini memiliki nilai rata-rata (*mean*) CR sebesar 2,4148. Perusahaan dengan nilai *current ratio* terendah adalah PT Sarana Menara Nusantara Tbk pada tahun 2020, hal ini terjadi dikarenakan total aset lancar yang dimiliki perusahaan lebih rendah sekitar dua kali lipat dibandingkan dengan total liabilitas lancar.

2. Return On Equity (ROE)

Nilai dari indikator X2 yaitu *return on equity* menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini memiliki nilai rata-rata (*mean*) ROE sebesar 0,2504. Perusahaan dengan nilai *return on equity* terendah adalah PT Adaro Energy Tbk pada tahun 2020 dan PT Indo Tambangraya Megah Tbk pada tahun 2020, hal ini terjadi di kedua perusahaan tersebut dikarenakan perolehan laba setelah pajak lebih rendah dibandingkan dengan total ekuitas dari perusahaan atau bisa dikatakan

3. Dividend Payout Ratio (DPR)

Nilai dari indikator Z yaitu *dividend payout ratio* menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini memiliki nilai rata-rata (*mean*) DPR sebesar 0,7577. Perusahaan dengan nilai *dividend payout ratio* terendah adalah PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk pada tahun 2020, hal ini terjadi dikarenakan total dividen yang dibagikan perusahaan kepada investor lebih rendah dibandingkan dengan total perolehan laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan.

4. Price to Book Value (PBV)

Nilai dari indikator Y yaitu *price to book value* menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini memiliki nilai rata-rata (*mean*) PBV sebesar 6,2529. Perusahaan dengan nilai *price to book value* terendah adalah PT Adaro Energy Tbk pada tahun 2018, hal ini dikarenakan harga saham per lembar perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan nilai buku ekuitas per lembar perusahaan.

Analisis Statistik

Uji Normalitas

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas

Asymp. Sig. (2-tailed)	Kriteria	Keterangan
0,200	$\geq 0,05$	Normal

Sumber : *Output SPSS 25.0, 2022*

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan hasil uji normalitas menggunakan teknik *kolmogorov smirnov* dengan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,200 \geq 0,05$.

Uji Autokorelasi

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi

Kriteria	<i>Durbin Watson</i>	Keterangan
$dW < 1,4064$	1,263	Terdapat autokorelasi positif
$1,4064 \leq dW \leq 1,6708$		Tanpa kesimpulan
$1,6708 \leq dW \leq 2,3292$		Tidak ada autokorelasi
$2,3292 \leq dW \leq 2,5936$		Tanpa kesimpulan
$dW > 2,5936$		Terdapat autokorelasi negatif

Sumber : *Output SPSS 25.0, 2022*

Berdasarkan hasil uji autokorelasi mendapatkan nilai *Durbin Watson* (*dW*) adalah sebesar 1,263 yang nilainya kurang dari 1,4064 (*dL*) dengan demikian maka dapat disimpulkan terdapat autokorelasi positif.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 7
Hasil Analisis Linear Berganda (Persamaan 1)

Variabel	B	t	Signifikan	Keterangan
<i>Constant</i>	3,041	14,684	0,000	-
Likuiditas (X_1)	0,130	1,002	0,322	H1 ditolak
Profitabilitas (X_2)	1,134	9,543	0,000	H2 diterima
Kebijakan Dividen (Z)	0,203	1,809	0,077	H3 ditolak
<i>R Square</i>	0,723			
<i>Ajusted R Square</i>	0,704			

Sumber : *Output SPSS 25.0, 2022*

Berdasarkan hasil regresi linear berganda di atas dengan Nilai Perusahaan sebagai variabel terikat (*Y*) mendapatkan model persamaan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3Z + e$$

$$PBV = 3,041 + 0,130 (CR) + 1,134 (ROE) + 0,203 (DPR) + e$$

Persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- 1) Nilai konstanta sebesar 3,041 yang berarti jika nilai variabel bebas dalam keadaan konstan atau tidak mengalami perubahan ($X=0$), maka besarnya nilai perusahaan adalah 3,041.

- 2) Likuiditas (CR) mempunyai pengaruh positif dengan nilai koefisien sebesar 0,130. Artinya, setiap likuiditas mengalami peningkatan 1 satuan akan mengakibatkan peningkatan pada nilai perusahaan sebesar 0,130 dengan asumsi variabel lain dalam keadaan konstan.

Uji Statistik t (Parsial)

Berikut adalah penjelasan hasil dari uji t atau uji parsial :

1) Likuiditas (*Current Ratio*)

Berdasarkan *output* olah data menggunakan SPSS 25.0 dalam tabel 7 diperoleh nilai t sig. $0,322 > 0,05$. Karena nilai dari t sig. lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima yang artinya dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara likuiditas secara parsial terhadap nilai perusahaan.

2) Profitabilitas (*Return On Equity*)

Berdasarkan *output* olah data menggunakan SPSS 25.0 dalam tabel 7 diperoleh nilai t sig. $0,000 < 0,05$. Karena nilai t sig. kurang dari 0,05 maka H_a diterima yang artinya dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Moderating Regression Analysis (MRA)

Tabel 8
Hasil Uji MRA (Persamaan 2)

Variabel	B	t	Signifikan
<i>Constant</i>	3,148	14,201	0,000
Likuiditas (X_1)	-0,222	-1,022	0,313
Profitabilitas (X_2)	1,014	8,061	0,000
Kebijakan Dividen (Z)	0,203	0,446	0,658
Likuiditas*Kebijakan Dividen (X_1*Z)	-0,684	-2,117	0,040
Profitabilitas*Kebijakan Dividen (X_2*Z)	-0,265	-1,417	0,164
<i>Adjusted R Square</i>			0,726

Sumber : *Output* SPSS 25.0, 2022

Berdasarkan hasil pada tabel 7 dan 8 maka dapat disajikan rangkuman tabel sebagai perbandingan antara hasil uji MRA sebelum dan sesudah adanya variabel interaksi antara X dan Z sebagai berikut :

Tabel 9
Hasil Rangkuman Uji MRA (Persamaan 1 dan 2)

Variabel	Persamaan 1		Persamaan 2		Keterangan
	B	Sig.	B	Sig.	
<i>Constant</i>	3,041	0,000	3,148	0,000	-
Likuiditas (X ₁)	0,130	0,322	-0,222	0,313	H4 ditolak
Profitabilitas (X ₂)	1.134	0,000	1,014	0,000	H5 ditolak
Kebijakan Dividen (Z)	0,203	0,077	0,203	0,658	-
Likuiditas*Kebijakan Dividen (X ₁ *Z)	-	-	-0,684	0,040	-
Profitabilitas*Kebijakan Dividen (X ₂ *Z)	-	-	-0,265	0,164	-
<i>Ajusted R Square</i>	0,704		0,726		-

Sumber : *Output SPSS 25.0, 2022*

Berdasarkan tabel 4.11 dengan nilai perusahaan sebagai variabel terikat (Y) mendapatkan 2 model persamaan yaitu :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3Z + e \quad \text{(Persamaan 1)}$$

$$PBV = 3,041 + 0,130 (CR) + 1,134 (ROE) + 0,203 (DPR) + e \quad \text{(Persamaan 1)}$$

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3Z + b_4X_1Z + b_5X_2Z + e \quad \text{(Persamaan 2)}$$

$$PBV = 3,148 - 0,222 (CR) + 1,014 (ROE) + 0,203 (DPR) - 0,684 (CR*DPR) - 0,265 (ROE*DPR) + e \quad \text{(Persamaan 2)}$$

Berikut adalah penjelasan pengambilan keputusan pada uji MRA :

- 1) Kebijakan Dividen (DPR) sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan kriteria dalam pengambilan keputusan untuk uji MRA diperoleh nilai koefisien likuiditas sebesar -0,222 pada persamaan 2 < koefisien likuiditas sebesar 0,130 pada persamaan 1 dan nilai *adjusted R²* sebesar 0,726 pada persamaan 2 > nilai *adjusted R²* sebesar 0,704 pada persamaan 1 maka H₀

2) Kebijakan Dividen (DPR) sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan kriteria dalam pengambilan keputusan untuk uji MRA diperoleh nilai koefisien profitabilitas sebesar 1,014 pada persamaan 2 < koefisien profitabilitas sebesar 1,134 pada persamaan 1 dan nilai *adjusted R²* sebesar 0,726 pada persamaan 2 > nilai *adjusted R²* sebesar 0,704 pada persamaan 1 maka H₀

Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh likuiditas dengan indikator *current ratio* terhadap nilai perusahaan dengan indikator *price to book value* pada perusahaan yang tergabung dalam *IDX High Dividend 20* periode tahun 2018-2020 diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,322 > 0,05.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh profitabilitas dengan indikator *return on equity* terhadap nilai perusahaan dengan indikator *price to book value* pada perusahaan yang tergabung dalam *IDX High Dividend 20* periode tahun 2018-2020 diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam *IDX High Dividend 20* periode tahun 2018-2020 diperoleh nilai koefisien likuiditas sebesar -0,222 pada persamaan 2 < koefisien likuiditas sebesar 0,130 pada persamaan 1 dan nilai *adjusted R²* sebesar 0,726 pada persamaan 2 > nilai *adjusted R²* sebesar 0,704 pada persamaan 1 maka H₀ diterima yang artinya kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan, karena walaupun nilai *adjusted R²* pada persamaan 2 lebih besar dari persamaan 1 tetapi fungsi dari *adjusted R²* ini digunakan hanya untuk melihat pengaruh secara keseluruhan dengan sebelum dan sesudah adanya variabel moderasi pada hubungan variabel bebas terhadap variabel terikat.

4. Pengaruh Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam *IDX High Dividend 20* periode tahun 2018-2020 diperoleh nilai koefisien profitabilitas sebesar 1,014 pada persamaan 2 < koefisien profitabilitas sebesar 1,134 pada persamaan 1 dan nilai *adjusted R²* sebesar 0,726 pada persamaan 2 > nilai *adjusted R²* sebesar 0,704 pada persamaan 1 maka H₀

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan penelitian mengenai pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dengan studi empiris pada perusahaan yang terdaftar dalam *IDX High Dividend 20* periode 2018 – 2020, peneliti dapat menarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Likuiditas (*current ratio*) tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (*price to book value*). Hal ini dibuktikan berdasarkan hasil uji parsial dengan nilai signifikansi variabel likuiditas (*current ratio*) sebesar $0,322 > 0,05$.
2. Profitabilitas (*return on equity*) terdapat pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (*price to book value*). Hal ini dibuktikan berdasarkan hasil uji parsial dengan nilai signifikansi variabel profitabilitas (*return on equity*) sebesar $0,000 < 0,05$.
3. Kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (*price to book value*). Hal ini dibuktikan berdasarkan hasil uji parsial dengan nilai signifikansi variabel kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) sebesar $0,077 > 0,05$.

DAFTAR REFERENSI

- Amanah, R., Atmanto, D., & Azizah, D. F. (2014). *Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Indeks Lq45 Periode 2008-2012)*. Jurnal Administrasi Bisnis, 12(1).
- Anggraeni, M. D. P. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- Deborah, N. K., & Marsudi, A. S. (2018). *Peran Kebijakan Dividen Pada Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2015-2017)*. 10(2), 89–100.
- Dewi, L., & Rahayu, Y. (2016). *Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 5(1), 1–17.
- Indrayani, N. K., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2021). *Pengaruh Ukuran*

Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Kharisma, 3(1).
<https://doi.org/10.24114/niaga.v1i1.28449>

- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan* (8th ed.). PT. RajaGrafindo Persada.
- Lestari, D. K. P. A. (2021). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi*.
- Mahendra Dj, A., Artini, L. G. S., & Suarjaya, A. . G. (2012). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, Dan Kewirausahaan*, 6(2), 130–138.
- Mery, K. N. (2017). *Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014*. 4.
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate*. E-Jurnal Manajemen Unud, 5(9), 5671–5694.
- Pratama, A., & Erawati, T. (2014). *Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Net Profit Margin Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham (Study Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011)*. Jurnal Akuntansi, 2(1).
- Pratiwi, N. P. Y., Yudiaatmaja, F., & Suwendra, I. W. (2016). *Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha, 4.
- Puspitaningtyas, Z. (2017). *Efek Moderasi Kebijakan Dividen Dalam Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis, 5(2), 173–180.
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Manajemen Unud, 5(7), 4044–4070.
- Rochmah, S. A., & Fitria, A. (2017). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan :Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi*. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 6. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik* (N. I. Sallama (ed.)). Penerbit Erlangga.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (26th ed.). Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. (2019). *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*. Pustakabarupress.
- Viandita, T. O., Suhadak, & Husaini, A. (2013). *Pengaruh Debt Ratio (DR), Price To Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS), Dan Size Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Administrasi Bisnis, 1(2).