

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

### Penulis:

Sela R.P Br Tarigan<sup>1</sup>  
Syahyunan<sup>2</sup>  
Bunga Aditi<sup>3</sup>

### Afiliasi:

Universitas Harapan  
Medan, Fakultas  
Ekonomi B<sup>1,2,3</sup>

### Korespondensi:

Selatarigan18@gmail.com<sup>1</sup>

### Histori Naskah:

Submit: 20-10-2023  
Accepted: 31-10-2023  
Published: 01-11-2023

### Abstrak:

Tujuan penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Return on Asset* terhadap Nilai Perusahaan, pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend* Nilai Perusahaan, pengaruh *Return on Asset* terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh *Dividend Payout Ratio* dan pengaruh *Current Ratio* terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2022. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan asosiatif. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria tertentu. Sampel penelitian sebanyak 3 perusahaan. Hasil penelitian ini Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan atau dapat dikatakan Kebijakan Dividen merupakan pure moderator Pada Perusahaan Subsektor Rokok Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Kata kunci:** *Kebijakan Dividen, Likuiditas, Nilai Perusahaan dan Profitabilitas*

---

## Pendahuluan

Nilai perusahaan menggambarkan harga wajar perusahaan, yang digunakan investor sebagai tolak ukur investasi. Perusahaan-perusahaan pada saat sekarang tidak hanya bertujuan untuk mendapat keuntungan tetapi melakukan peningkatan nilai perusahaan. Investor memandang nilai perusahaan sebagai elemen fundamental dalam mempertimbangkan pendanaan perusahaan. Sehingga investor dapat mengevaluasi cara pengelolaan perusahaan dan memahami prospek perusahaan ke depan.

Indonesia merupakan salah satu negara penghasil tembakau terbesar di dunia sehingga banyak perusahaan sub sektor rokok yang beroperasi hingga saat ini. Pada Bursa Efek Indonesia tercatat 5 perusahaan yang bergerak dalam bidang industri sub sektor rokok yaitu PT. Bentoel Internasional Investama Tbk, PT. Hanjaya. Mandala Sampoerna Tbk, PT. Indonesian Tobacco Tbk, PT. Gudang Garam Tbk, dan PT. Wismilak Inti Makmur Tbk.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai-nilai perusahaan dimana beberapa faktor tersebut adalah profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen.

Indikator profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Sehingga dapat dikatakan apabila ROA semakin tinggi maka akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Sehingga dapat diartikan profitabilitas melalui *Return on Asset* (ROA) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang harus dipenuhi segera setelah diterima untuk menjaga likuiditas. Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi atau membayar kewajiban jangka pendek tepat waktu.

Likuiditas memberikan gambaran perusahaan dalam kemampuannya untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Likuiditas dapat mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. *Current Ratio* (CR) yang menjadi acuan rasio likuiditas dalam penelitian ini menunjukkan pengembalian dana perusahaan ketika diinvestasikan di perusahaan. Nilai likuiditas yang semakin tinggi pada perusahaan akan menyebabkan semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar hutang mereka.

Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin tinggi dividen yang dibagikan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham.

Perumusan masalah penelitian adalah: Apakah profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan Sub Industri rokok pada Bursa Efek Indonesia? dan Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan Likuiditas terhadap nilai perusahaan sub Industri rokok yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia?

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor rokok yang berturut-turut terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2015 – 2022. Terdapat 5 perusahaan sebagai populasi dalam penelitian ini yaitu: PT. Gudang Garam Tbk., PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk., PT. Indonesian Tobacco Tbk., PT. Bentoel Internasional Investama Tbk. dan PT. Wismilak Inti Makmur Tbk.

## Studi Literatur

### Nilai Perusahaan

Menurut **Indrarini (2019)**, nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham”. Ketika mengevaluasi kinerja perusahaan, nilai perusahaan sangat penting karena dapat mempengaruhi bagaimana calon investor menilai keberhasilan perusahaan, yang seringkali berkorelasi dengan harga saham.

PBV (*price to book value*) merupakan indikator untuk membandingkan harga saham dan nilai buku perusahaan. Menurut **Setianto (2016)**, PBV yang rendah menandakan fundamental perusahaan yang mencerminkan nilai perusahaan menjadi kurang handal dan efektif. Terkait dengan jumlah modal yang ditanamkan, PBV menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan nilai bagi perusahaan. PBV juga bisa merujuk pada rasio yang menunjukkan apakah harga saham di atas atau di bawah nilai bukunya. PBV (*price to book value*), rasio pasar yang digunakan dalam penelitian ini untuk membandingkan harga saham per saham dengan nilai buku yang dihitung, dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan pada penelitian ini dapat diukur dengan PBV (*price to book value*) rasio pasar apa yang digunakan untuk membandingkan harga saham per saham dengan nilai buku saham dengan rumus:

$$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Harga\ pasar\ per\ lembar\ saham}{Nilai\ buku\ per\ lembar\ saham}$$

### Profitabilitas

**Hery (2017)** mengemukakan bahwa profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya. Menurut **Hery (2017)**, rasio profitabilitas merupakan metrik yang mengukur efisiensi pengelolaan usaha

melalui kinerja, baik dari sisi penjualan maupun investasi. Rasio profitabilitas yang umum digunakan meliputi *Return on Asset* (ROA), dengan rumus:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total asset}}$$

### Likuiditas

Menurut **Farah (2018)**, mengutip Darsono, likuiditas perusahaan adalah kapasitas untuk memenuhi semua komitmennya pada saat jatuh tempo. Jika aset lancar lebih besar dari kewajiban lancar, kemampuan ini dapat direalisasikan. Menurut **Kariyoto (2017)**, kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek atau kemampuannya untuk membayar tagihan tepat waktu dikenal sebagai likuiditas. Ketika likuiditas perusahaan tinggi, itu memberikan gambaran yang baik tentang keadaannya, yang secara alami meningkatkan nilai perusahaan, dan ketika rendah, yang terjadi adalah sebaliknya Rasio lancar, yang dapat dihitung menggunakan rumus berikut (Farah, 2018):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Dengan menggunakan rasio lancar, dimungkinkan untuk menentukan seberapa banyak kewajiban lancar perusahaan dapat ditutupi oleh aset lancarnya.

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menurut **Mulyawan (2017)** merupakan suatu kebijakan untuk membagikan laba perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau justru menahannya dalam bentuk laba ditahan yang kemudian digunakan kembali sebagai investasi pada masa yang akan datang. Nilai kebijakan dividen menggunakan indikator *dividend payout ratio* (DPR), dengan rumus:

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{Total Dividend}}{\text{Net Profit after tax}}$$

### Penelitian Terdahulu

No	Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Azizatul Munawaro dan Zulfikar Ramadhan 2022	Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Pertambangan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>3. Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>4. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>5. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>

No	Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
2	Wiwit Setyawati 2019	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011- 2015)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Kepemilikan insitusal tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaaa</li> <li>2. Kebijakan dividen memberikan pengaruh memperlemah nilai perusahaan. Kebijakan dividen memberikan sinyal negatif bagi investor yang menila adanya kepemilikan Struktur Modal berpengaruh negatif signifikan pada nilai perusahaan.</li> <li>3. Kebijakan dividen memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.</li> <li>4. Profitabilitas menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>
3	Evryl Claudya Tarigan 2018	Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Likuiditas yang diukur dengan <i>Current Ratio</i> (CR) cenderung meningkat.</li> <li>2. Profitabilitas yang diukur dengan <i>Return on Assets</i> (ROA) mengalami fluktuasi setiap tahunnya dan cenderung meningkat.</li> <li>3. Kebijakan dividen sebagai variabel <i>moderating Dividend Payout Ratio</i> (DPR) mengalami fluktuasi setiap tahunnya.</li> </ol>

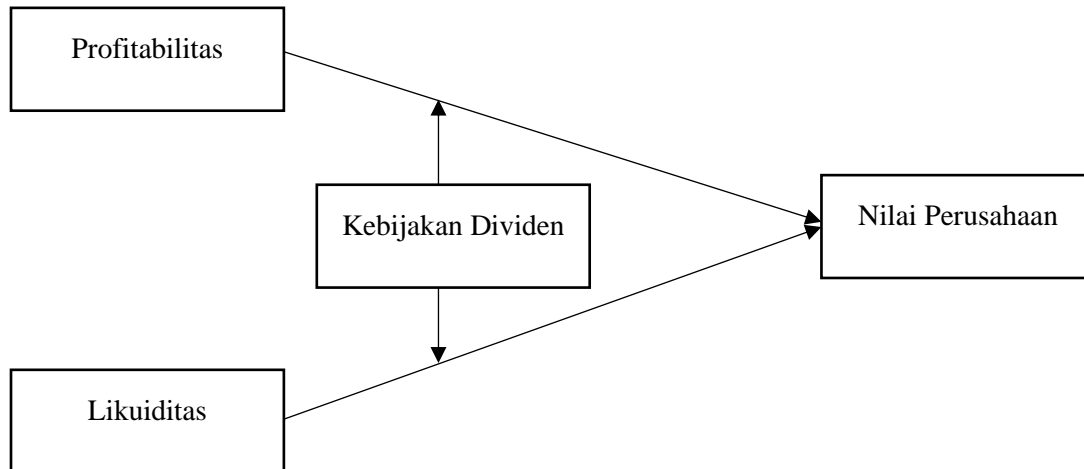
### Kerangka Konseptual

Kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan uang atau menghasilkan uang selama periode waktu tertentu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan nilai yang tercermin dalam harga saham

Dengan kata lain, perusahaan dengan likuiditas yang kuat cenderung berada dalam kondisi yang baik, yang meningkatkan permintaan atas sahamnya dan, tentu saja, harga sahamnya.

Investor mungkin lebih menghargai informasi tentang pembayaran dividen daripada laporan laba. Profitabilitas yang tinggi diharapkan berdampak pada nilai perusahaan. Karena adanya kebijakan dividen tunai akan meningkatkan nilai perusahaan bagi pemegang saham, diperkirakan dengan menurunkan kebijakan dividen, dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan akan lebih besar.

Kemampuan bisnis untuk memenuhi kewajiban keuangan segera disebut sebagai likuiditas. Jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dipengaruhi oleh likuiditas. Arus kas adalah dividen. Likuiditas perusahaan akan semakin baik dan kemampuannya untuk membayar dividen akan semakin besar semakin mudah diakses likuiditasnya.



Gambar 1.1 Kerangka Konseptual

### Metode Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan asosiatif. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria tertentu.

Teknik pengolahan data penelitian meliputi komputasi model analisis data. Aplikasi EVIEWS digunakan untuk mengolah data statistik Analisis dalam penelitian ini menggunakan data panel, yang menggabungkan data *cross-sectional* dan *time-series*.

### Hasil

#### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan informasi mengenai gambaran data meliputi jumlah sampel, nilai *minimum*, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari variabel-variabel penelitian. Peneliti menggunakan statistik deskriptif untuk variabel-variabel yang diukur dengan skala rasio.

Tabel 1.1  
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Y_PBV	X1_ROA	X2_CR	Z_DPR
Mean	811.0536	13.52077	308.2716	0.777314
Maximum	3565.038	35.87335	656.7409	3.813435
Minimum	13.87384	2.102935	152.7733	0.042605
Std. Dev.	1190.512	8.945966	150.4946	0.714336
Observations	30	30	30	30

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat dideksripsikan beberapa hal sebagai berikut:

1. Variabel Nilai Perusahaan (Y) yang diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV) memiliki nilai *minimum* sebesar 13,87 satuan dan nilai *maximum* sebesar 3565,038 satuan dengan *mean* 811,05 satuan dan nilai standar deviasi sebesar 1190,512 satuan artinya nilai standar deviasi yang semakin besar menunjukkan data yang semakin bervariasi.
2. Variabel Profitabilitas (X1) yang diukur menggunakan *Return on Asset* (ROA) memiliki nilai *minimum* sebesar 2,1 satuan dan nilai *maximum* sebesar 35,87 satuan dengan *mean* 13,52 satuan dan

nilai standar deviasi sebesar 8,94 satuan artinya nilai standar deviasi yang semakin besar menunjukkan data yang semakin bervariasi.

3. Variabel Likuiditas (X2) yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) memiliki nilai *minimum* sebesar 152,77 satuan dan nilai *maximum* sebesar 656,74 satuan dengan *mean* 308,27 satuan dan nilai standar deviasi sebesar 150,49 satuan artinya nilai standar deviasi yang semakin besar menunjukkan data yang semakin bervariasi.
4. Variabel Moderasi Kebijakan Dividen (Z) yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai *minimum* sebesar 0,04 satuan dan nilai *maximum* sebesar 3,81 p satuan dengan *mean* 0,77 persen dan nilai standar deviasi sebesar 0,71 satuan artinya nilai standar deviasi yang semakin besar menunjukkan data yang semakin bervariasi.

## Uji Hipotesis

**Tabel 1.2** Hasil Uji Statistik

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1_ROA	1689.754	441.1793	3.830085	0.0016
X2_CR	-21.78488	4.031116	-5.404182	0.0001
Z_DPR	-3821.695	916.8510	-4.168284	0.0008
Z_X1	-7449.309	3175.675	-2.345740	0.0332
Z_X2	147.9991	36.17916	4.090728	0.0010
C	627.8583	89.17394	7.040827	0.0000
R-squared		0.810621	Mean dependent var	106.9402
Adjusted R-squared		0.633866	S.D. dependent var	152.5673
S.E. of regression		95.48224	Sum squared resid	136752.9
F-statistic		4.586146	Durbin-Watson stat	0.492667
Prob(F-statistic)		0.002926		

## Uji Serempak (Uji Statistik F)

Pada Tabel 1.2 diketahui jumlah sampel (n) sebanyak 30 data pengamatan dan jumlah parameter (k) sebanyak 6, sehingga diperoleh  $df_1 = 6 - 1 = 5$ ;  $df_2 = n - k = 30 - 6 = 24$ , maka pada  $\alpha = 0,05$  diperoleh  $F_{tabel} = 2,62$ . Berdasarkan Tabel 4.11 diperoleh nilai  $F_{hitung} (4,586) > F_{tabel} (2,62)$  dan signifikansi  $(0,000) < \alpha (0,05)$ . Hal ini menunjukkan variabel *Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Interaksi Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas, dan Interaksi Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas*, secara serempak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value*.

## Uji Parsial (Uji Statistik t)

Dengan (n) = 30, jumlah parameter (k) = 6,  $df = (n-k) = 30 - 6 = 24$  maka pada tingkat kesalahan  $\alpha = 0,05$ , diperoleh t tabel = 2,063, Berdasarkan Tabel 1.2. maka diperoleh:

1. Diketahui nilai koefisien dari variabel Profitabilitas adalah 1689,754 yakni bertanda positif dengan t hitung  $3,83 > t$  tabel (2,063) dan tingkat signifikansi  $0,001 < \alpha (0,05)$ . Hal ini menunjukkan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, artinya setiap kenaikan 1 persen *Return on Asset*, maka akan meningkatkan *Price to Book Value* sebesar 1689,754 satuan secara signifikan.
2. Diketahui nilai koefisien dari variabel Likuiditas adalah -21,784 yakni bertanda negatif dengan t hitung  $-5,404 < t$  tabel (-2,063) dan tingkat signifikansi  $0,00 < \alpha (0,05)$ . Hal ini menunjukkan Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, artinya setiap kenaikan 1 persen *Current Ratio*, maka akan menurunkan *Price to Book Value* sebesar 21,784 satuan secara signifikan
3. Diketahui nilai koefisien dari variabel Kebijakan Dividen adalah -3.821,69 yakni bertanda negatif



dengan  $t$  hitung  $-4,168 < t$  tabel  $(-2,063)$  dan tingkat signifikansi  $0,00 < \alpha (0,05)$ . Hal ini menunjukkan Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, artinya setiap kenaikan 1 kali *Dividend Payout Ratio*, maka akan menurunkan *Price to Book Value* sebesar 3.821,69 satuan secara signifikan.

4. Hasil pengujian statistik dengan MRA diketahui nilai koefisien dari interaksi variabel Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas adalah  $-7.449,3$  yakni bertanda negatif dengan  $t$  hitung  $-2,345 < t$  tabel  $(-2,063)$  dan tingkat signifikansi  $0,03 < \alpha (0,05)$ . Hal ini menunjukkan Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan atau dapat dikatakan Kebijakan Dividen merupakan *pure moderator*.
5. Hasil pengujian statistik dengan MRA diketahui nilai koefisien dari interaksi variabel Kebijakan Dividen dengan Likuiditas adalah  $147,99$  yakni bertanda positif dengan  $t$  hitung  $4,090 > t$  tabel  $(2,063)$  dan tingkat signifikansi  $0,001 < \alpha (0,05)$ . Hal ini menunjukkan Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan atau dapat dikatakan Kebijakan Dividen merupakan *pure moderator*.

## Pembahasan

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai signifikansi 0,0016 yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 0,05.

Rasio profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) yang bertujuan untuk kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai pada rasio ini, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan. Dari hasil analisis pada penelitian ini dapat diasumsikan bahwa investor belum menggunakan rasio ini sebagai tolak ukur untuk menilai seberapa baik kinerja keuangan perusahaan. Dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa rasio ini bukan menjadi variabel yang paling dominan dalam pembentukan nilai perusahaan, dapat diartikan bahwa investor tidak menganggap perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi berarti perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi pula.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh **Sari dan Areista (2019)** serta **Setyawati (2019)** yang menunjukkan hasil bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Variabel likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) memiliki nilai signifikansi 0,03 yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 0,05.

Rasio likuiditas pada penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), yang bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar. Likuiditas pada penelitian ini dilihat dari aset lancar yang dibagi dengan hutang lancar, ketika hasil menunjukkan lebih tinggi aset lancar daripada hutang lancar berarti ini menunjukkan bahwa aset lancar atau dana yang tersedia untuk membayar hutang yang sudah jatuh tempo, membayar tagihan sewaktu-waktu, dividen, keperluan operasi saat itu juga dan investasi dapat terpenuhi sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan semakin baik. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan juga menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang.

Hal tersebut dapat meningkatkan permintaan investor terhadap saham perusahaan meningkat. Peningkatan permintaan saham akan mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian serupa juga diungkapkan oleh **Prisilia (2013)** yang menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini

berarti semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Karena rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Tingkat likuiditas yang tinggi memperkecil kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek kepada kreditur dan berlaku pula sebaliknya. Tinggi rendahnya rasio ini akan mempengaruhi minat investor untuk menginvestasikan dananya.

Hasil ini sejalan dengan penelitian oleh **Sari dan Areista (2019)** yang menunjukkan hasil bahwa rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi.**

Berdasarkan hasil uji statistik t diketahui bahwa interaksi antar variabel profitabilitas dengan kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05, yaitu sebesar 0,0033 ( $0,031 < 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian terdapat pengaruh moderasi kebijakan dividen untuk memperkuat hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan arah pengaruh memperkuat. Artinya, semakin tinggi dividen maka akan semakin memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Secara teori, dengan adanya dividen yang dibagikan maka akan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Terlebih jika profitabilitas perusahaan tinggi, maka dividen ini akan dapat semakin meningkatkan minat investor untuk berinvestasi yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Jadi hasil penelitian ini mendukung teori dan logika yang ada, bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Karena sifat dasar dari dividen itu sendiri adalah mampu untuk meningkatkan kekayaan atau kesejahteraan pemegang saham, sehingga pada akhirnya mampu meningkatkan minat investor untuk berinvestasi.

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh **Veny dan Dewangkoro (2016)**, **Setyawati (2019)**, dan **Astakoni dkk. (2019)** yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi.**

Berdasarkan hasil uji statistik t diketahui bahwa interaksi antar variabel likuiditas dengan kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05, yaitu sebesar 0,0001 ( $0,001 < 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian terdapat pengaruh moderasi kebijakan dividen untuk memperkuat hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan.

Pembayaran dividen merupakan praktek yang dilakukan oleh pihak manajemen yang mencakup besarnya rupiah, pola distribusi kas kepada pemegang saham, (**Gumanti, 2013**). Artinya pembayaran dividen merupakan aliran kas keluar perusahaan dan pembayaran dividen merupakan kewajiban jangka pendek perusahaan dalam posisi likuiditas. Likuiditas perusahaan yang baik dinilai dari perusahaan yang mampu merealisasikan non kas menjadi kas. Jika perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang likuid. Dengan demikian, perusahaan yang membayarkan dividen adalah perusahaan yang mampu menyeimbangkan kas perusahaan dalam aktifitas pendanaannya demi menjaga likuiditas. Berdasarkan teori signal, perusahaan yang memiliki prospek bagus dimasa yang akan datang memiliki aliran kas yang tetap terjaga. Hal ini dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi dapat meningkatkan harga saham. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi.



## Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka kesimpulan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Rokok Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Rokok Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan atau dapat dikatakan Kebijakan Dividen merupakan *pure moderator* Pada Perusahaan Subsektor Rokok Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan atau dapat dikatakan Kebijakan Dividen merupakan *pure moderator* Pada Perusahaan Subsektor Rokok Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## Referensi

- Astakoni, I. M. P., Wardita, I. W., & Nursiani, N. P. (2019). Efek Moderasi Kebijakan Dividen Dalam Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis, Dan Akuntansi)*, 18(2), 134–145.
- Farah, I. (2018). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Aktivitas, Dan *Sales Growth* Dalam Memprediksi Terjadinya *Financial Distress* Menggunakan *Discriminant Analysis* dan *Logistic Regression* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2016). Skripsi Jurusan Manajemen. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Gumanti, T. A. (2013). Teori Sinyal dalam Manajemen Keuangan. *Manajemen Dan Usahawan Indonesia*, September 2013, 1–29.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta, Indonesia: PT Grasindo.
- Indrarini, S. (2019). Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (*Good Governance* dan Kebijakan Perusahaan). Surabaya, Indonesia: Scopindo Media Pustaka, ISBN: 978-623-92332-9-7.
- Kariyoto. (2017). *Analisa Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama. Malang: Universitas Brawijaya Press.
- Mulyawan, Seia. 2017. *Manajemen Keuangan*. Bandung: Pustaka Setia.
- Munawaroh, Azizatul & Ramadhan, Zulfikar. (2022). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*. 3 (1) pp. 43-54 © 2022
- Prisilia Rompas, Gisela. 2013. Likuiditas, Solvabilitas dan Rentabilitas terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*. 1 (3) h : 252-262.
- Sari, Riski Lukita, and Ariesta, Marsiska. 2019. Pengaruh Profitabilitas Dan Tingkat Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017). *Equilibrium Journal* 5(5):1–15.

- Setianto, B. (2016). *Berinvestasi di Reksa Dana: Mengenal Jenis, Metode Valuasi, Kinerja dan Strategi Seleksi*. Jakarta, Indonesia: BSK Capital.
- Setyawati, Wiwit. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011- 2015). *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia* Vol. 2, No. 2, Mei. 2019
- Tarigan, Everyl Claudya. (2018). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FINANCIAL* ISSN : 2502-4574 Vol. 4, No. 2, Desember 2018
- Veny, Dwimulyani, S., & Dewangkoro, B. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi Dari Hubungan Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2011 - 2015). *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti (e- Journal)*, 3(2), 195–226. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>