

Analisis Faktor – faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Selfi Nofika¹, Ida Nurhayati^{2*}

Universitas Stikubank Semarang, Indonesia

Nofikablora@gmail.com, ida.nurhayati@edu.unisbank.ac.id

*Penulis Korespondensi

Diajukan : 1 Januari 2022

Disetujui : 17 Januari 2022

Dipublikasi : 19 Januari 2022

ABSTRACT

This study was conducted with the aim of testing and analyzing the effect of profitability, leverage, firm size, capital structure, and liquidity on firm value with dividend policy as a moderating variable. This study used 189 samples of manufacturing companies. Manufacturing companies that are used as samples are companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2020. The method used in sampling is based on criteria (purposive sampling). The data used in this study were obtained from documentation studies (website Indonesian Stock Exchange) and library research (books, journals, internet, and previous studies). This data is secondary data in the form of Company Financial Statements that have been published through the Indonesia Stock Exchange. The results obtained explain that profitability has a positive and significant effect on firm value. The direction of the regression coefficient is positive, meaning that an increase in profitability will increase firm value. Leverage has a negative but not significant effect on firm value. Company size has a positive but not significant effect on firm value. Capital structure has a positive but not significant effect on firm value. Liquidity has a positive but not significant effect on firm value. Dividend policy moderate the effect of profitability on firm value. Dividend policy does not moderate the effect of leverage on firm value. Dividend policy does not moderate the effect of firm size on firm value. Dividend policy does not moderate the effect of capital structure on firm value. Dividend policy does not moderate the effect of liquidity on firm value.

Keywords: Dividend Policy; The value of the company; Profitability

PENDAHULUAN

Persaingan dalam dunia bisnis akhir – akhir ini dapat dikatakan mengalami kemajuan yang sangat pesat dan ketat. Pada umumnya didalam suatu perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan demi kemakmuran pemegang saham dan pemilik perusahaan. Fenomena yang telah terjadi berkaitan dengan nilai perusahaan adalah saham pada PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) yang melemah hingga 8,31% sejak awal tahun. Selain itu, saham pada PT Astra International Tbk (ASII) juga telah terkoreksi 15,81% secara YTD. Selanjutnya pada saham PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) tergerus 27,37% dimulai pada awal tahun.. (Kontan.co.id). Penelitian ini terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu, profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, struktur modal dan likuiditas serta kebijakan dividen.

Profitabilitas sebagai salah satu informasi kinerja keuangan perusahaan bagi investor. Investor dapat menilai sebuah instansi atau perusahaan yang mempunyai keuntungan besar, diprediksi dapat memberikan pengembalian modal yang besar juga. penelitian yang dilakukan oleh (Bhimantara & Dinarjito, 2021) mendapatkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap

nilai perusahaan. Hasil yang berbeda didapatkan oleh peneliti (Mufidah & Purnamasari, 2018) dimana profitabilitas terhadap nilai perusahaan berpengaruh.

leverage adalah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. peneliti sebelumnya yang dilakukan oleh (Sutama, 2018) menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif dan juga signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang didapat oleh peneliti yang bernama (Adenygba, Ige, & Kesinro, 2016) memperoleh hasil dimana hasil tersebut menyatakan leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Besarnya ekuitas, penjualan dan total aktiva perusahaan merupakan variabel dari ukuran perusahaan. Perusahaan dapat digambarkan telah berkembang dan memasuki tahap kedewasaannya dapat dilihat dari total aktiva perusahaan yang semakin besar dan memiliki arus kas yang positif serta diprediksi akan mengalami keuntungan dalam kurun waktu relatif panjang. peneliti sebelumnya yang dilakukan oleh, (Pratama & Wiksuana, 2016) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan (Prastuti & Sudiartha, 2016) memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan suatu bentuk *financial* perusahaan yang bersumber dari modal sendiri dan modal yang bersumber dari hutang digunakan untuk pembiayaan perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya terkait dengan struktur modal terdapat research gap sehingga layak untuk diteliti. (Gunawan, Pituringsih, & Widyastuti, 2018) dalam penelitiannya mendapat hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya penelitian dari (Pasaribu, Topowijoyo, & Sulasmiyati, 2016) yang memberikan hasil penelitian bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hasil dari penelitian sebelumnya dilakukan oleh (Sondakh, 2019) memperoleh hasil bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda didapatkan oleh penelitian yang dilakukan oleh (Markonah, Salim, & Franciska, 2020) yang mendapatkan hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini kebijakan dividen digunakan sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan. Perusahaan akan dianggap baik apabila dividen yang dibagikan kepada pemegang saham bernilai besar maka penilaian terhadap perusahaan akan semakin baik pula. Penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu (Indrawaty & Mildawati, 2018) menemukan bahwa dalam penelitiannya menyatakan kebijakan dividen mampu memoderasi profitabilitas, leverage, likuiditas terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan peneliti yang bernama (Anggraeni, 2020) yang mendapatkan hasil bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan pengaruh likuiditas secara signifikan.

Perusahaan manufaktur dipilih sebagai objek penelitian karena perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI terdiri dari berbagai sub sektor industry sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk dijadikan landasan acuan bagi penelitian – penelitian selanjutnya

STUDI LITERATUR

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang tinggi merupakan kabar baik bagi investor sekaligus menimbulkan sinyal positif sehingga akan banyak investor untuk menanamkan modalnya. Penelitian terdahulu

yang dilakukan oleh (Novari & Lestari, 2016) memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh peneliti (Suwardika & Mustanda, 2017), (Febriana, Djumahir, & Djawahir, 2016), (Rudangga & Sudiarta, 2016) maka dalam penelitian ini mengambil kesimpulan hipotesis penelitian, sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang (Novari & Lestari, 2016). Pada Konsep *trade-off theory* dimana jumlah hutang yang semakin meningkat akan menurunkan nilai perusahaan dan akan di prediksi nilai sekarang *financial distress cost* dan *agency cost* melebihi penghematan pajak dari penggunaan utang. Maka dengan ini peneliti menyimpulkan bahwa hubungan variabel leverage terhadap nilai perusahaan berpengaruh negatif. Hal ini didukung oleh penelitian (Novari & Lestari, 2016) dan (Rudangga & Sudiarta, 2016) maka dalam penelitian ini mengambil kesimpulan hipotesis penelitian, sebagai berikut :

H2 : Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan. Pada konsep teori sinyal menyatakan perusahaan yang berukuran besar lebih mencerminkan kemakmuran daripada perusahaan yang berukuran kecil, hal ini dapat menciptakan sinyal positif terkait keberhasilan perusahaan dan investor tidak akan merasa ragu untuk menginvestasikan modalnya. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Novari & Lestari, 2016) memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh peneliti (Suwardika & Mustanda, 2017), (Rudangga & Sudiarta, 2016) . maka dalam penelitian ini mengambil kesimpulan hipotesis penelitian, sebagai berikut :

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan hal yang wajib diperhatikan oleh investor sebelum menanamkan modalnya. Pada konsep teori sinyal, perusahaan yang mampu mengelola struktur modalnya dengan baik, akan menimbulkan sinyal yang positif dimata para investor. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Dewi & Candradewi, 2018) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat menimbulkan respon yang positif dari para investor dan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. maka dalam penelitian ini mengambil kesimpulan hipotesis penelitian, sebagai berikut :

H4 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan melakukan pelunasan atas kewajiban finansial jangka pendek. Teori Sinyal menyebutkan informasi dari perusahaan untuk disampaikan kepada pihak eksternal, yang termuat dalam laporan keuangan. Penting bagi pemegang saham untuk menganalisis laporan keuangan, agar mengetahui berapa besar likuiditas perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Nur, 2019) menyebutkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil Penelitian ini juga didukung oleh peneliti (Jariah, 2016), maka dalam penelitian ini mengambil kesimpulan hipotesis penelitian, sebagai berikut :

H5 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada investor. Menurut teori sinyal, terdapat kecenderungan harga saham akan meningkat jika ada informasi kenaikan pembagian dividen dan harga saham akan menurun jika pembagian dividen ikut menurun.. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Kamal & Widjaja, 2019), (Aldi, Erlina, & Amalia, 2020), dan (Oktaviani & Mulya, 2018) menyatakan

bahwa kebijakan dividen memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. maka dalam penelitian ini mengambil kesimpulan hipotesis penelitian, sebagai berikut :

H6 : Kebijakan dividen mampu memoderasi dan memperkuat profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena Leverage dapat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membiayai aktiva dengan hutang. Semakin tinggi hutang maka akan semakin tinggi pula risiko yang dihadapi perusahaan. Menurut teori signaling apabila perusahaan memiliki hutang yang besar maka memunculkan sinyal yang positif kepada investor bahwa perusahaan mampu membayar dividen yang besar. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Novari & Lestari, 2016), (Indrawaty & Mildawati, 2018) dan (Anggraeni, 2020). Maka dalam penelitian ini mengambil kesimpulan hipotesis penelitian, sebagai berikut :

H7 : Kebijakan dividen mampu memoderasi dan memperkuat leverage terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

(Lismawati & Suryanto, 2017) mengemukakan bahwa perusahaan ukuran besar dengan akses pasar yang lebih baik, seharusnya mampu membayar dividen yang tinggi kepada para pemegang sahamnya karena dianggap profit atau keuntungan yang dikumpulkan perusahaan juga besar. Pada konsep teori sinyal, pembagian dividen yang besar karena faktor dari ukuran perusahaan yang besar hal ini dapat memunculkan sinyal yang positif dari pandangan investor sehingga investor akan percaya terhadap perusahaan tersebut karena dianggap mampu memberikan kemakmuran hingga berkelanjutan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Safitri dan (Aldi, Erlina, & Amalia, 2020) memperoleh hasil bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat dan memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H8 : Kebijakan dividen mampu memoderasi dan memperkuat ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal terhubung dengan pembiayaan belanja jangka panjang perusahaan yang diukur dengan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Pada konsep teori sinyal, Struktur modal dapat mempengaruhi kebijakan dividen serta mempengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan dapat mengoptimalkan biaya modal yang rendah dan pembagian dividen yang tinggi. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Burhanudin & Nuraini, 2018), (Oktaviani & Mulya, 2018) mendapat hasil bahwa kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

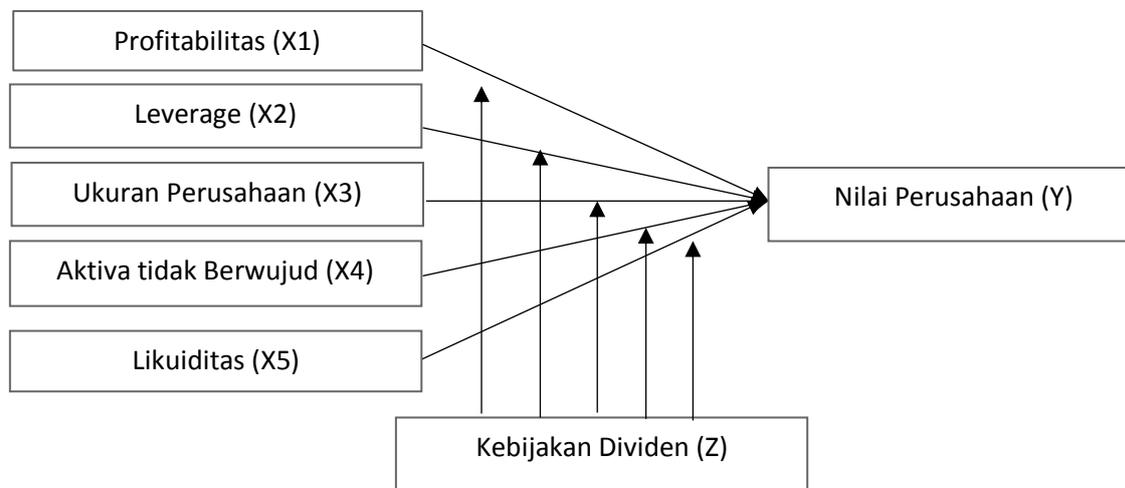
H9: Kebijakan dividen mampu memoderasi dan memperkuat struktur modal terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak bisa dipisahkan dalam pengambilan keputusan pendanaan perusahaan dengan likuiditas suatu instansi yang tinggi maka diperkirakan perusahaan dapat membagikan dividen yang relative tinggi. Pada konsep teori sinyal, perusahaan yang mampu melakukan pelunasan kewajibannya akan menimbulkan sinyal yang positif dari investor, dan tidak dapat dijadikan alasan investor untuk tidak menginvestasikan dananya, karena kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dianggap mampu untuk membawa keberhasilan di masa yang akan mendatang. Penelitian terdahulu mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh kebijakan dividen telah diteliti oleh (Indrawaty & Mildawati, 2018) mendapatkan hasil bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H10 : Kebijakan dividen mampu memoderasi dan memperkuat likuiditas terhadap nilai perusahaan

Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan yang digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen, yaitu profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, struktur modal, likuiditas terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan variabel moderasi kebijakan dividen. Peneliti memfokuskan penelitian menggunakan data yang diambil dari perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (www.idx.co.id) periode 2018-2020.

Tabel 1 Kriteria Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi: Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	193
Pengambilan sampel berdasarkan kriteria (<i>purposive sampling</i>):	
1. Perusahaan yang tidak terdaftar dan mempublikasikan laporan keuangan di BEI secara berturut-turut dari tahun 2018-2020	-33
2. Perusahaan yang tidak membagikan dividen tahun 2018-2020	-97
Sampel Penelitian	63
Total Sampel (n x periode penelitian) (63 x 3 tahun)	189

Metode Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah penyajian data secara numerik. Statistik deskriptif menyajikan ukuran-ukuran numerik yang sangat penting bagi data sampel.

Uji Normalitas

(Ghozali, 2018;161) mengemukakan bahwa uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

Asumsi Klasik

Uji Autokorelasi

Menurut (Ghozali, Aplikasi Analisis Multivariate dengan Progam IBM SPSS 25, 2018;111) uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Uji Durbin-Watson (Uji DW) digunakan untuk autokorelasi (firs order autocorrelation) dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut (Ghozal, 2018;142) Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain.

Uji Goodness of Fit

Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi bertujuan untuk menguji tingkat keeratan atau keterikatan antara variabel dependen dan variabel independen yang bisa dilihat dari besarnya nilai koefisien determinan determinasi (*adjusted R-square*).

Uji F (Uji Model)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan *fit*. Jika nilai signifikan lebih kecil dari α (0,05) maka hipotesis diterima, yang berarti model regresi *fit*.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menerangkan besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Persamaan analisis regresi linier secara umum untuk menguji hipotesis-hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (Sugiyono, 2010)

$$PBV = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2DER + \beta_3SIZE + \beta_4DTA + \beta_5CR + \beta_6DPR + \beta_7ROA*DPR + \beta_8DER*DPR + \beta_9SIZE*DPR + \beta_{10}DTA*DPR + \beta_{11}CR*DPR + e_i$$

Uji T

Uji T digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi t diperoleh $< 0,05$ maka artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel variabel dependen. Jika nilai signifikansi t diperoleh $> 0,05$ maka artinya variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL

Tabel. 2 Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	186	-.45	.47	.0729	.08219
DER	186	.02	8.12	.8315	.87511
SIZE	186	26.48	33.49	29.3631	1.67400
DTA	186	.01	1.10	.3839	.18949
CR	186	.65	208.44	3.9568	15.25974
PBV	186	.01	56.79	2.4232	4.51585
DPR	186	-6.37	11.64	.5311	1.24228
Valid N (listwise)	186				

Sumber: data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 2 merupakan hasil analisis deskriptif awal yang menjelaskan bahwa jumlah observasi data sebelum di *outlier* sebanyak 9 observasi data.

Tabel .1 Statistik Deskriptif Setelah Transformasi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	177	-.45	.29	.0668	.07064
DER	177	.02	8.12	.8048	.86273
SIZE	177	26.48	33.49	29.3419	1.68835
DTA	177	.01	1.10	.3754	.18799
CR	177	.67	208.44	4.0769	15.63441
PBV	177	.01	12.20	1.9057	1.74056
DPR	177	-6.37	11.64	.5210	1.26973
Valid N (listwise)	177				

Sumber: data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan hasil output Tabel 4.3 dapat dijelaskan hal-hal sebagai berikut:

1. Rata-rata profitabilitas sebesar 0,668, sedangkan nilai profitabilitas terendah (*minimum*) sebesar -0,45 dan profitabilitas tertinggi (*maximum*) sebesar 0,29. Nilai *standard deviation* sebesar 0,07064 lebih besar daripada nilai rata – rata sebesar 0,668. Dengan demikian sebaran data profitabilitas adalah tidak merata, yang artinya ada perbedaan data satu dengan yang lainnya terlalu tinggi.
2. Rata-rata *leverage* sebesar 0,8048. Nilai *standard deviation* sebesar 0,86273 lebih besar daripada nilai rata – rata sebesar 0,8048.. Dengan demikian sebaran data *leverage* adalah tidak merata, yang artinya ada perbedaan data satu dengan yang lainnya terlalu tinggi.
3. Rata-rata ukuran perusahaan sebesar 29,3419, sedangkan nilai ukuran perusahaan terendah (*minimum*) sebesar 26,48 dan ukuran perusahaan tertinggi (*maximum*) sebesar 33,49. Nilai *standard deviation* sebesar 1,68835 lebih kecil daripada nilai rata – rata sebesar 29,3419. Dengan demikian sebaran data ukuran perusahaan adalah adalah merata, yang artinya perbedaan data satu dengan yang lainnya tidak terlalu tinggi.
4. Rata-rata struktur modal sebesar 0,3754. Nilai *standard deviation* sebesar 0,18799 lebih kecil daripada nilai rata – rata sebesar 0,3754. Dengan demikian sebaran data struktur modal adalah merata, yang artinya tidak ada perbedaan data satu dengan yang lainnya terlalu tinggi.
5. Rata-rata likuiditas sebesar 4,0769, sedangkan nilai likuiditas terendah (*minimum*) sebesar 0,67 dan likuiditas tertinggi (*maximum*) sebesar 208,44. Nilai *standard deviation* sebesar 15,63441

- lebih besar daripada nilai rata – rata sebesar 4,0769. Dengan demikian sebaran data likuiditas adalah tidak merata, yang artinya ada perbedaan data satu dengan yang lainnya terlalu tinggi.
6. Rata–rata nilai perusahaan sebesar 1,9057, sedangkan nilai perusahaan terendah (*minimum*) sebesar 0,01 dan nilai perusahaan tertinggi (*maximum*) sebesar 12,20. Nilai *standard deviation* sebesar 1,74056 lebih kecil daripada nilai rata – rata sebesar 1,9057. Dengan demikian sebaran data nilai perusahaan adalah merata, yang tidak artinya ada perbedaan data satu dengan yang lainnya terlalu tinggi.
 7. Rata–rata kebijakan dividen sebesar 0,5210, sedangkan kebijakan dividen terendah (*minimum*) sebesar -6,37 dan kebijakan dividen tertinggi (*maximum*) sebesar 11,64. Nilai *standard deviation* sebesar 1,26973 lebih besar daripada nilai rata – rata sebesar 0,5210. Dengan demikian sebaran data nilai perusahaan adalah tidak merata, yang artinya ada perbedaan data satu dengan yang lainnya terlalu tinggi.

Uji Normalitas

Tabel 3. Uji Normalitas

Statistics		
Unstandardized Residual		
N	Valid	186
	Missing	0
Skewness		7.286
Std. Error of Skewness		.178
Kurtosis		81.305
Std. Error of Kurtosis		.355

Sumber : data yang diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.3 diatas besarnya nilai skewness sebesar 7,286 dan nilai Kurtosis sebesar 81,305; maka dengan perhitungan rumus diperoleh hasil:

$$Z_{skewness} = \frac{7,286}{\sqrt{6/186}} = 40,57 \quad Z_{Kurtosis} = \frac{81,305}{\sqrt{24/186}} = 226,34$$

Hasil perhitungan dari skewnes dan Kurtosis harus diantara $\pm 1,96$ (pada signifikansi 0,05), maka data tesebut normal. Berdasarkan hasil perhitungan di atas, menghasilkan *Zskewness* sebesar 40,57 dan Z Kurt sebesar 226,35 yang berada di luar $\pm 1,96$ (pada signifikansi 0,05). Jadi dapat disimpulkan bahwa residual tidak terdistribusi nomal. Pada penelitian ini agar data terdistribusi normal maka dilakukan *outlier* yang mengurangi data sebanyak 5observasi data.

Tabel.4 Hasil Uji Normalitas (Skewness) dan Kurtosis (Data Normal)

Statistics		
Unstandardized Residual		
N	Valid	177
	Missing	0
Skewness		-.141
Std. Error of Skewness		.183
Kurtosis		.673
Std. Error of Kurtosis		.363

Sumber : data yang diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.5 diatas besarnya nilai skewness sebesar -0,141 dan nilai Kurtosis sebesar 0,673; maka dengan perhitungan rumus diperoleh hasil:

$$Z_{skewness} = \frac{-0,141}{\sqrt{6/177}} = -0,77 \quad Z_{Kurtosis} = \frac{0,673}{\sqrt{24/177}} = 1,83$$

Nilai skewness diperoleh sebesar -0,77, dan nilai Kurtosis sebesar 1,83, dimana nilai skewness dan Kurtosis kurang dari $\pm 1,96$. Hal ini berarti bahwa variabel residual berdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.631 ^a	.399	.359	1.39399	1.893
a. Predictors: (Constant), CRDPR, ROA, DER_DPR, SIZE, ROA_DPR, DTA, DPR, DER, CR, DTA_DPR, SIZE_DPR					
b. Dependent Variable: PBV					

Sumber : data yang diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji autokorelasi yang menggunakan Durbin-Watson dengan hasil sebesar 1,893. Dengan jumlah data sebanyak 177 dan variabel independen sebanyak 11 variabel dengan metode uji *one – tailed* didapatkan nilai $dl = 1,62$ dan $du = 1,88$.

Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.300	1.368		-1.681	.095
	ROA	2.023	1.225	.150	1.651	.101
	DER	.058	.246	.053	.237	.813
	SIZE	.090	.049	.160	1.851	.066
	DTA	1.176	1.017	.232	1.156	.249
	CR	.003	.020	.051	.156	.876
	DPR	.536	1.110	.715	.482	.630
	ROA_DPR	3.288	1.855	.179	1.773	.078
	DER_DPR	.062	.256	.091	.242	.809
	SIZE_DPR	-.014	.041	-.530	-.341	.734
	DTA_DPR	-.513	1.229	-.243	-.418	.677
	CRDPR	-.012	.047	-.092	-.249	.803
a. Dependent Variable: absut						
a. Dependent Variable: absut						

Sumber : data yang diolah, 2022

Berdasarkan hasil analisis yang diperoleh menunjukkan nilai signifikansi dari ketujuh variabel dalam penelitian ini lebih besar dari 0,05. Hasil analisis dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pengujian Moderating Regresi Analysis (MRA)

Tabel 6. Uji MRA

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3.408	2.109		-1.616	.108
	ROA	6.009	1.888	.244	3.182	.002
	DER	-.025	.379	-.013	-.067	.947
	SIZE	.122	.075	.119	1.634	.104
	DTA	1.993	1.567	.215	1.272	.205
	CR	.013	.031	.115	.414	.679
	DPR	-1.142	1.711	-.833	-.667	.505
	ROA_DPR	14.977	2.858	.445	5.240	.000
	DER_DPR	.333	.395	.266	.843	.401
	SIZE_DPR	.056	.063	1.161	.885	.377
	DTA_DPR	-1.869	1.894	-.483	-.987	.325
	CRDPR	-.030	.072	-.128	-.413	.680
	a. Dependent Variable: PBV					

Sumber: data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 6 dapat diketahui bahwa persamaan regresi yang terbentuk adalah :

$$PBV = -3,408 + 6,009 ROA - 0,025 DER + .0,122 SIZE + 1,993 DTA + 0,013 CR - 1,142 DPR + 14,977 ROA * DPR + 0,333 DER * DPR + 0,056 SIZE * DPR - 1,869 DTA * DPR - 0,030 CR * DPR + e_i$$

Pengujian Kelayakan Model Uji Simultan (Uji F)

Tabel 7 Hasil Uji F

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	212.572	11	19.325	9.945	.000 ^a
	Residual	320.629	165	1.943		
	Total	533.202	176			
a. Predictors: (Constant), CRDPR, ROA, DER_DPR, SIZE, ROA_DPR, DTA, DPR, DER, CR, DTA_DPR, SIZE_DPR						
b. Dependent Variable: PBV						

Sumber : data yang diolah, 2022

Berdasarkan perhitungan tabel di atas didapat tingkat signifikansi sebesar 0,000; karena memiliki signifikansi < 0,05 yaitu sebesar 0,000. Hasil analisis disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi (R²)

Tabel. 8 Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.631 ^a	.399	.359	1.39399

a. Predictors: (Constant), CRDPR, ROA, DER_DPR, SIZE, ROA_DPR, DTA, DPR, DER, CR, DTA_DPR, SIZE_DPR

Sumber : data yang diolah, 2022

Hasil uji koefisien determinasi bahwa koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai adjusted R² sebesar 0,359. Hal ini berarti bahwa 35,9% variabel dependen yaitu nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, struktur modal dan likuiditas dengan dimoderasi oleh kebijakan dividen sedangkan 64,1% nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel atau sebab-sebab lainnya diluar model.

Tabel. 2 Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	186	-.45	.47	.0729	.08219
DER	186	.02	8.12	.8315	.87511
SIZE	186	26.48	33.49	29.3631	1.67400
DTA	186	.01	1.10	.3839	.18949
CR	186	.65	208.44	3.9568	15.25974
PBV	186	.01	56.79	2.4232	4.51585
DPR	186	-6.37	11.64	.5311	1.24228
Valid N (listwise)	186				

Sumber: data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 2 merupakan hasil analisis deskriptif awal yang menjelaskan bahwa jumlah observasi data sebelum di *outlier* sebanyak 9 observasi data.

Tabel. 2 Statistik Deskriptif Setelah Transformasi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	177	-.45	.29	.0668	.07064
DER	177	.02	8.12	.8048	.86273
SIZE	177	26.48	33.49	29.3419	1.68835
DTA	177	.01	1.10	.3754	.18799
CR	177	.67	208.44	4.0769	15.63441
PBV	177	.01	12.20	1.9057	1.74056
DPR	177	-6.37	11.64	.5210	1.26973
Valid N (listwise)	177				

Sumber: data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan hasil output Tabel 4.3 dapat dijelaskan hal-hal sebagai berikut:

1. Rata-rata profitabilitas sebesar 0,668, sedangkan nilai profitabilitas terendah (*minimum*) sebesar -0,45 dan profitabilitas tertinggi (*maximum*) sebesar 0,29. Nilai *standard deviation* sebesar 0,07064 lebih besar daripada nilai rata-rata sebesar 0,668. Dengan demikian sebaran data

profitabilitas adalah tidak merata, yang artinya ada perbedaan data satu dengan yang lainnya terlalu tinggi.

2. Rata-rata *leverage* sebesar 0,8048. Nilai *standard deviation* sebesar 0,86273 lebih besar daripada nilai rata – rata sebesar 0,8048.. Dengan demikian sebaran data *leverage* adalah tidak merata, yang artinya ada perbedaan data satu dengan yang lainnya terlalu tinggi.
3. Rata-rata ukuran perusahaan sebesar 29,3419, sedangkan nilai ukuran perusahaan terendah (*minimum*) sebesar 26,48 dan ukuran perusahaan tertinggi (*maximum*) sebesar 33,49. Nilai *standard deviation* sebesar 1,68835 lebih kecil daripada nilai rata – rata sebesar 29,3419. Dengan demikian sebaran data ukuran perusahaan adalah merata, yang artinya perbedaan data satu dengan yang lainnya tidak terlalu tinggi.
4. Rata-rata struktur modal sebesar 0,3754. Nilai *standard deviation* sebesar 0,18799 lebih kecil daripada nilai rata – rata sebesar 0,3754. Dengan demikian sebaran data struktur modal adalah merata, yang artinya tidak ada perbedaan data satu dengan yang lainnya terlalu tinggi.
5. Rata-rata likuiditas sebesar 4,0769, sedangkan nilai likuiditas terendah (*minimum*) sebesar 0,67 dan likuiditas tertinggi (*maximum*) sebesar 208,44. Nilai *standard deviation* sebesar 15,63441 lebih besar daripada nilai rata – rata sebesar 4,0769. Dengan demikian sebaran data likuiditas adalah tidak merata, yang artinya ada perbedaan data satu dengan yang lainnya terlalu tinggi.
6. Rata-rata nilai perusahaan sebesar 1,9057, sedangkan nilai perusahaan terendah (*minimum*) sebesar 0,01 dan nilai perusahaan tertinggi (*maximum*) sebesar 12,20. Nilai *standard deviation* sebesar 1,74056 lebih kecil daripada nilai rata – rata sebesar 1,9057. Dengan demikian sebaran data nilai perusahaan adalah merata, yang artinya tidak ada perbedaan data satu dengan yang lainnya terlalu tinggi.
7. Rata-rata kebijakan dividen sebesar 0,5210, sedangkan kebijakan dividen terendah (*minimum*) sebesar -6,37 dan kebijakan dividen tertinggi (*maximum*) sebesar 11,64. Nilai *standard deviation* sebesar 1,26973 lebih besar daripada nilai rata – rata sebesar 0,5210. Dengan demikian sebaran data nilai perusahaan adalah tidak merata, yang artinya ada perbedaan data satu dengan yang lainnya terlalu tinggi.

Uji Normalitas

Tabel 3. Uji Normalitas

Statistics		
Unstandardized Residual		
N	Valid	186
	Missing	0
Skewness		7.286
Std. Error of Skewness		.178
Kurtosis		81.305
Std. Error of Kurtosis		.355

Sumber : data yang diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.3 diatas besarnya nilai skewness sebesar 7,286 dan nilai Kurtosis sebesar 81,305; maka dengan perhitungan rumus diperoleh hasil:

$$Z_{skewness} = \frac{7,286}{\sqrt{6/186}} = 40,57 \quad Z_{Kurtosis} = \frac{81,305}{\sqrt{24/186}} = 226,34$$

Hasil perhitungan dari skewnes dan Kurtosis harus diantara $\pm 1,96$ (pada signifikansi 0,05), maka data tesebut normal. Berdasarkan hasil perhitungan di atas, menghasilkan *Zskewness* sebesar 40,57 dan Z Kurt sebesar 226,35 yang berada di luar $\pm 1,96$ (pada signifikansi 0,05). Jadi dapat disimpulkan bahwa residual tidak terdistribusi nomal.Pada penelitian ini agar data terdistribusi normal maka dilakukan *outlier* yang mengurangi data sebanyak 5observasi data.

Tabel.4 Hasil Uji Normalitas (Skewness) dan Kurtosis (Data Normal)

Statistics		
Unstandardized Residual		
N	Valid	177
	Missing	0
Skewness		-.141
Std. Error of Skewness		.183
Kurtosis		.673
Std. Error of Kurtosis		.363

Sumber : data yang diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.5 diatas besarnya nilai skewness sebesar -0,141 dan nilai Kurtosis sebesar 0,673; maka dengan perhitungan rumus diperoleh hasil:

$$Z_{skewness} = \frac{-0,141}{\sqrt{6/177}} = -0,77 \qquad Z_{Kurtosis} = \frac{0,673}{\sqrt{24/177}} = 1,83$$

Nilai skewness diperoleh sebesar -0,77, dan nilai Kurtosis sebesar 1,83 , dimana nilai skewness dan Kurtosis kurang dari $\pm 1,96$. Hal ini berarti bahwa variabel residual berdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.631 ^a	.399	.359	1.39399	1.893
a. Predictors: (Constant), CRDPR, ROA, DER_DPR, SIZE, ROA_DPR, DTA, DPR, DER, CR, DTA_DPR, SIZE_DPR					
b. Dependent Variable: PBV					

Sumber : data yang diolah, 2022

Bedasarkan hasil uji autokorelasi yang menggunakan Durbin-Watson dengan hasil sebesar 1,893. Dengan jumlah data sebanyak 177 dan variabel independen sebanyak 11 variabel dengan metode uji *one – tailed* didapatkan nilai dl = 1,62 du = 1,88.

Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.300	1.368		-1.681	.095
	ROA	2.023	1.225	.150	1.651	.101
	DER	.058	.246	.053	.237	.813
	SIZE	.090	.049	.160	1.851	.066
	DTA	1.176	1.017	.232	1.156	.249
	CR	.003	.020	.051	.156	.876
	DPR	.536	1.110	.715	.482	.630
	ROA_DPR	3.288	1.855	.179	1.773	.078
	DER_DPR	.062	.256	.091	.242	.809
	SIZE_DPR	-.014	.041	-.530	-.341	.734
	DTA_DPR	-.513	1.229	-.243	-.418	.677
	CRDPR	-.012	.047	-.092	-.249	.803
a. Dependent Variable: absut						
a. Dependent Variable: absut						

Sumber : data yang diolah, 2022

Berdasarkan hasil analisis yang diperoleh menunjukkan nilai signifikansi dari ketujuh variabel dalam penelitian ini lebih besar dari 0,05. Hasil analisis dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pengujian Moderating Regresi Analysis (MRA)

Tabel 6. Uji MRA

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3.408	2.109		-1.616	.108
	ROA	6.009	1.888	.244	3.182	.002
	DER	-.025	.379	-.013	-.067	.947
	SIZE	.122	.075	.119	1.634	.104
	DTA	1.993	1.567	.215	1.272	.205
	CR	.013	.031	.115	.414	.679
	DPR	-1.142	1.711	-.833	-.667	.505
	ROA_DPR	14.977	2.858	.445	5.240	.000
	DER_DPR	.333	.395	.266	.843	.401
	SIZE_DPR	.056	.063	1.161	.885	.377
	DTA_DPR	-1.869	1.894	-.483	-.987	.325
	CRDPR	-.030	.072	-.128	-.413	.680
a. Dependent Variable: PBV						

Sumber: data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 6 dapat diketahui bahwa persamaan regresi yang terbentuk adalah :

$$PBV = -3,408 + 6,009 ROA - 0,025 DER + .0,122 SIZE + 1,993 DTA + 0,013 CR - 1,142 DPR + 14,977 ROA * DPR + 0,333 DER * DPR + 0,056 SIZE * DPR - 1,869 DTA * DPR - 0,030 CR * DPR + ei$$

Pengujian Kelayakan Model Uji Simultan (Uji F)

Tabel 7 Hasil Uji F

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	212.572	11	19.325	9.945	.000 ^a
	Residual	320.629	165	1.943		
	Total	533.202	176			
a. Predictors: (Constant), CRDPR, ROA, DER_DPR, SIZE, ROA_DPR, DTA, DPR, DER, CR, DTA_DPR, SIZE_DPR						
b. Dependent Variable: PBV						

Sumber : data yang diolah, 2022

Berdasarkan perhitungan tabel di atas didapat tingkat signifikansi sebesar 0,000; karena memiliki signifikansi < 0,05 yaitu sebesar 0,000. Hasil analisis disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi (R²)

Tabel. 8 Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.631 ^a	.399	.359	1.39399
a. Predictors: (Constant), CRDPR, ROA, DER_DPR, SIZE, ROA_DPR, DTA, DPR, DER, CR, DTA_DPR, SIZE_DPR				

Sumber : data yang diolah, 2022

Hasil uji koefisien determinasi bahwa koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai adjusted R² sebesar 0,359. Hal ini berarti bahwa 35,9% variabel dependen yaitu nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, struktur modal dan likuiditas dengan dimoderasi oleh kebijakan dividen sedangkan 64,1% nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel atau sebab-sebab lainnya diluar model.

PEMBAHASAN

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. perusahaan memiliki laba yang tinggi menandakan perusahaan tersebut memiliki profitabilitas yang tinggi pula. Hal ini merupakan kabar baik bagi investor sekaligus menimbulkan sinyal positif sehingga akan banyak investor untuk menanamkan modalnya. Respon positif dari investor akan menaikkan harga saham serta nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Novari & Lestari, 2016) memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh peneliti (Suwardika & Mustanda, 2017), (Febriana, Djumahir, & Djawahir, 2016), (Rudangga & Sudiarta, 2016)

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan



Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, perusahaan dalam mendanai aktivitya cenderung menggunakan modal sendiri (internal financing) yang berasal dari laba ditahan dan modal saham daripada menggunakan hutang. Kecukupan dana yang dimiliki perusahaan untuk membiayai aktivitya yang diperoleh dari modal sendiri membuat perusahaan mengurangi proporsi hutangnya.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar belum bisa menjamin nilai perusahaannya tinggi. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian (Suryandani, 2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.

Pengaruh Struktur modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena perbedaan sampel perusahaan yang diteliti dan juga perbedaan tahun observasi. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian (Irawan & Kusuma, 2019) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini dapat diartikan bahwa, nilai aktiva lancar (yang segera dapat dijadikan uang) dengan perbandingan hutang jangka pendek tidak memberikan pengaruh positif dalam meningkatkan nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian (Novari & Lestari, 2016), (Oktaviani & Mulya, 2018) , menyatakan bahwa kebijakan dividen memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi leverage terhadap nilai perusahaan. Dapat diartikan naik turunnya kebijakan dividen tidak akan memengaruhi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan (Mery et al., 2017). Penelitian ini didukung oleh Khasanah (2019) dan Mentalita et al. (2019).

Pengaruh Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aldi, Erlina, & Amalia, 2020)

Pengaruh Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tahu & Susilo (2017).

Pengaruh Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan .

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh

Nugraha dkk (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada penelitian ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* memiliki pengaruh yang negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan, Struktur modal dan likuiditas memiliki pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan tetapi tidak memoderasi *leverage*, ukuran perusahaan, struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

REFERENSI

- Adenygba, A. A., Ige, A. A., & Kesinro, O. R. (2016). FINANCIAL LEVERAGE AND FIRMS' VALUE: A STUDY OF SELECTED FIRMS. *European Journal of Research and Reflection in Management Sciences; Vol. 4 No. 1*.
- Aldi, M. F., Erlina, & Amalia, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora Volume 4 Nomor*.
- Anggraeni, M. D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tAHUN 2016-2018) . *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan Vol. 11, No.1*.
- Bhimantara, G. R., & Dinarjito, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi . *E-Jurnal Akuntansi Vol 31 No 4*.
- Burhanudin, & Nuraini. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *Eco-Entrepreneurship, Vol 3 No 2* .
- Dewi, M. A., & Candradewi, M. R. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Unud Vol.7, No. 8*.
- Febriana, E., Djumahir, & Djawahir, A. H. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013). *Jurnal Ekonomi Bisnis Tahun 21, No. 2* .
- Ghozal, I. (2018;142). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro .
- Ghozali, I. (2018;111). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. In *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (p. 161). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018;161). In *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (p. 161). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018;161). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, I. A., Pituringsih, E., & Widyastuti, E. (2018). The Effect Of Capital Structure, Dividend Policy, Company Size, Profitability, and Liquidity On Company Value (Study At Manufacturing companies Listend On Indonesia Stock Exchange 2014-2016). *International Journal of Economics, Commerce and Management United Kingdom Vol. VI, Issue 6*.
- Indrawaty, I., & Mildawati, T. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi . *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 7 No. 3*.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Sosial Vol. 17 No.1*.

- Jariah, A. (2016). Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia Melalui Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset dan Akuntansi Keuangan Indonesia* 1(2).
- Kamal, E. O., & Widjaja, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Board Gender, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Bergerak Bidang Consumer Goods yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2016). *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan* Vol.3 No.3 .
- Lismawati, L., & Suryanto. (2017). Faktor- faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen : Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi. *JURNAL BISNIS DAN AKUNTANSI* Vol. 19, No. 1a.
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect Of Profitability, Leverage and Liquidity to the Firm Value. *Dinasti International Journal Of Economics, Finance and Accounting* Vol. 1, No. 1 .
- Mufidah, N., & Purnamasari, P. E. (2018). PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN GOOD CORPORATE SEBAGAI VARIABEL MODERATING. *Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah* Volume 6 , No. 1.
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Property dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen* Vol.5, No, 9.
- Nur, T. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis* Vol.22 No.1 .
- Oktaviani, R. F., & Mulya, A. A. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 7, No. 2.
- Pasaribu, M. Y., Topowijoyo, & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 35 No. 1 .*
- Prastuti, N. K., & Sudiarta, I. G. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud* Vol.5, No. 3.
- Pratama, I. G., & Wiksuana, I. G. (2016). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI. *E-Jurnal Manajemen Unud* , Vol 5, No. 2 .
- Rudangga, I. G., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud* Vol. 5, No.7.
- Sondakh, R. (2019). The Effect of Dividend Policy, Liquidity, Profitability, and Firm Size on Firm Value in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period. *Accountability* Volume 08, Number 02.
- Suryandani, A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate. *Business Management Analysis Journal (BMAJ)* Vol. 1 No. 1.
- Sutama, D. R. (2018). PENGARUH LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Sains Manajemen & Akuntansi* Volume X No. 1.
- Suardika, I. N., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Ekonomi Unud*, Vol. 5, No.3.