



**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN
LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Kasus Pada Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2020 – 2024)**

TESIS

**Oleh :
VANDWUIS YANG
20232101019**

**PROGRAM STUDI : MAGISTER MANAJEMEN
KONSENTRASI : MANAJEMEN KEUANGAN**

**PASCASARJANA
UNIVERSITAS BUDDHI DHARMA
TANGERANG**

SEPTEMBER 2025



**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN
LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Kasus Pada Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2020 – 2024)**

TESIS

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Guna Memperoleh Gelar
Magister Manajemen Pada Program Pascasarjana
Universitas Buddhi Dharma**

Oleh :

**VANDWUIS YANG
20232101019**

**PASCASARJANA
UNIVERSITAS BUDDHI DHARMA
TANGERANG**

SEPTEMBER 2025

UNIVERSITAS BUDDHI DHARMA

TANGERANG

LEMBAR PERSETUJUAN USULAN TESIS

Nama Mahasiswa : Vandwuis Yang
NIM : 20232101019
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Program Studi : Magister Manajemen
Fakultas : Bisnis
Judul Tesis : Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 – 2024)

Usulan tesis ini telah diperiksa dan disetujui untuk diajukan dalam pembuatan tesis

Tangerang, 02 Desember 2024


Menyetujui,

Pembimbing,

Mengetahui,

Ketua Program Studi,


Dr. Juan Barus Gultom, S.E., M.Ak.
NUPTK : 4443743644130093


Dr. Nana Sutisna, S.E., M.M.
NUPTK : 1433744645130352

UNIVERSITAS BUDDHI DHARMA

TANGERANG

LEMBAR PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING

Judul Tesis : Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 – 2024)

Disusun oleh,

Nama Mahasiswa : Vandwuis Yang

NIM : 20232101019

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Program Studi : Magister Manajemen


Fakultas : Bisnis

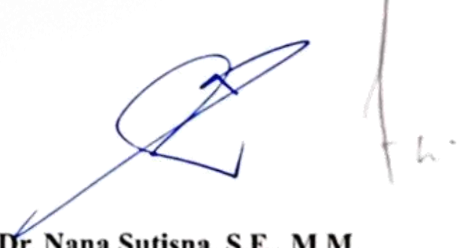
Tesis ini kami setuju untuk dipertahankan di depan Tim Penguji pascasarjana Universitas Buddhi Dharma sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen (M.M.).

Tangerang, 10 Juli 2025

Menyetujui,
Pembimbing,

Mengetahui,
Ketua Program Studi,


Dr. Juan Barus Gultom, S.E., M.Ak.
NUPTK : 4443743644130093


Dr. Nana Sutisna, S.E., M.M.
NUPTK : 1433744645130352

UNIVERSITAS BUDDHI DHARMA

TANGERANG

REKOMENDASI KELAYAKAN MENGIKUTI SIDANG TESIS

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Dr. Juan Barus Gultom, S.E., M.Ak.
Kedudukan : Pembimbing

Menyatakan bahwa,

Nama Mahasiswa : Vandwuis Yang
NIM : 20232101019
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Program Studi : Magister Manajemen
Fakultas : Bisnis
Judul Tesis : Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 – 2024)

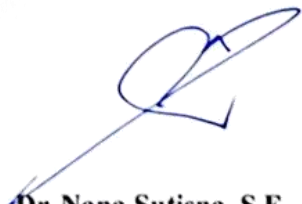
Telah layak untuk mengikuti sidang tesis

Tangerang, 10 Juli 2025

Menyetujui,
Pembimbing,

Mengetahui,
Ketua Program Studi,


Dr. Juan Barus Gultom, S.E., M.Ak.
NUPTK : 4443743644130093


Dr. Nana Sutisna, S.E., M.M.
NUPTK : 1433744645130352

UNIVERSITAS BUDDHI DHARMA

TANGERANG

LEMBAR PENGESAHAN

Nama Mahasiswa : Vandwuis Yang
NIM : 20232101019
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Jurusan : Magister Manajemen
Fakultas : Bisnis
Judul Skripsi : Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 – 2024)

Telah dipertahankan dan dinyatakan **LULUS** di depan Tim Penguji Tesis Program Pascasarjana Universitas Buddhi Dharma pada Yudisium Predikat “**DENGAN PUJIAN**” pada hari Sabtu tanggal 23 Agustus 2025.

Nama Penguji

Tanda Tangan

Ketua Penguji : Dr. Juan Barus Gultom, S.E., M.Ak.
NUPTK : 4443743644130093

Penguji I : Dr. Suhendra, S.E., M.M.
NUPTK : 7033750651130163

Penguji II : Dr. Henry Gunawan, S.E., M.M, M.Ak.
NUPTK : 8959742643130052

Dekan Fakultas Bisnis,



Rr. Dian Anggraeni, S.E, M.Si
NUPTK : 975975165223007



UNIVERSITAS BUDDHI DHARMA

TANGERANG

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Dibuat oleh,

Nama : Vandwuis Yang
NIM : 20232101019
Jenjang Studi : Strata Dua (S2)
Program Studi : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Dengan ini menyetujui untuk memberikan izin kepada pihak Universitas Buddhi Dharma, hak bebas royalti non-Eksklusi (*Non-Exclusive Rpyalty-Free Right*) atas karya ilmiah kami yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 – 2024)” beserta perangkat yang diperlukan (apabila ada).

Dengan hak bebas royalti non-eksklusif ini pihak Universitas Buddhi Dharma berhak menyimpan, mengalih media atau formatka, mengelola dalam pengkalan data (database), mendistribusikan dan menampilkan atau mempublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta karya ilmiah tersebut.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan Universitas Buddhi Dharma , segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran hak cipta dalam karya iliah saya.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Tangerang, 23 Agustus 2025

Penulis


Vandwuis Yang
20232101019

SURAT PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, Tesis ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik Magister, baik di Universitas Buddhi Dharma ataupun di Universitas lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan original. Penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dosen pembimbing.
3. Dalam karya tulis tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis dengan jelas dan dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dan dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka
4. Karya tulis, tesis ini tidak terdapat (Kebohongan) pemalsuan, seperti: buku, artikel, jurnal, data sekunder, data responden, data kuesioner, pengolahan data, dan pemalsuan tanda tangan dosen atau ketua program studi atau pembantu ketua bidang akademik atau ketua di Universitas Buddhi Dharma yang dibuktikan dengan keasliannya.
5. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah saya peroleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas.

Tangerang, 04 September 2025

Yang Membuat Pernyataan,



Vandwuis Yang
NIM: 20232101019

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN *LEVERAGE*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN
SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI KASUS PADA
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2020-2024)**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024.

Penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan jumlah sampel yang dipakai sebanyak 22 sampel perusahaan selama periode 5 tahun pengamatan berturut-turut sehingga total sampel yang diperoleh sebanyak 110. Penelitian ini menggunakan Software SPSS ver. 25.

Analisis data yang di gunakan adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, *Moderated Regression Analysis* (MRA), koefisien determinasi (R^2) dan Uji signifikansi parsial (uji t).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, lalu Kebijakan Dividen mampu memoderasi Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen tidak memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, dan Kebijakan Dividen tidak memoderasi *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

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

THE EFFECT OF LIQUIDITY, PROFITABILITY, AND LEVERAGE ON FIRM VALUE WITH DIVIDEND POLICY AS A MODERATING VARIABLE (A CASE STUDY ON THE MISCELLANEOUS INDUSTRY SUBSECTOR OF THE MANUFACTURING SECTOR LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2020–2024)

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of liquidity, profitability, and leverage on firm value with dividend policy as a moderating variable. The population in this study consists of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2020–2024.

The sample was determined using a purposive sampling technique, resulting in 22 companies observed over a five-year period, yielding a total of 110 observations. The data were analyzed using SPSS version 25.

The analytical methods employed include the normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test, Moderated Regression Analysis (MRA), coefficient of determination (R^2), and partial significance test (t-test).

The results of this study indicate that liquidity has a significant effect on firm value, profitability has a significant effect on firm value, and leverage has a significant effect on firm value. Furthermore, dividend policy is found to moderate the relationship between liquidity and firm value, but does not moderate the relationship between profitability and firm value, nor between leverage and firm value.

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

KATA PENGANTAR

Dengan rasa syukur penulis panjatkan kepada Tuhan YME sehingga penulis dapat menyelesaikan karya ilmiah Tesis yang berjudul “(Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Studi Kasus Pada Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 – 2024)” Karya tulis Tesis ini ditulis sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Magister Manajemen (MM) pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Buddhi Dharma, Kota Tangerang.

Penulis menyadari bahwa karya ilmiah Tesis ini masih jauh dari kata sempurna, untuk itu dengan senang hati penulis mengharapkan kritik dan saran serta masukan dari semua pihak yang bersifat membangun dari para pembaca.

Dalam kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan yang tinggi, masing masing kepada:

1. Ibu Dr. Limajatini, S.E., M.M., BKP, C.T.C. Selaku Rektor Universitas Buddhi Dharma.
2. Ibu Rr. Dian Anggraeni, S.E., M.Si. Selaku Dekan Fakultas Bisnis Universitas Buddhi Dharma.
3. Bapak Dr. Nana Sutisna, S.E., M.M., CSMA., CSBA selaku Kaprodi Program Magister Manajemen (MM).
4. Bapak Dr. Juan Barus Gultom, S.E., M.Ak. selaku Dosen Pembimbing yang telah memberi banyak bantuan, memberi nasihat, serta meluangkan waktu

dan tenaganya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan baik dan tepat waktu.

5. Ibu Lia Dama Yanti S.E., M.Ak. selaku Pembimbing ke-2 Tesis yang dengan telaten membimbing kami.
6. Seluruh Bapak/Ibu dosen Fakultas Bisnis Universitas Buddhi Dharma yang telah memberikan pengetahuan yang sangat bermanfaat selama masa perkuliahan.
7. Orangtua, serta adik-adik tercinta di rumah yang senantiasa selalu memberikan dukungan, semangat, dan doa.
8. Teman-teman angkatan ke-2 program magister manajemen dan magister akuntansi Universitas Buddhi Dharma.
9. Semua pihak yang terlibat dalam penyusunan tesis ini yang tidak dapat disebutkan seluruhnya sehingga tesis ini dapat terselesaikan dengan tepat waktu.

Tangerang, 01 Agustus 2025

Penulis,



Vandwuis Yang

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL

HALAMAN PEROLEHAN GELAR

LEMBAR PERSETUJUAN USULAN TESIS

LEMBAR PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING

REKOMENDASI KELAYAKAN MENGIKUTI SIDANG TESIS

LEMBAR PENGESAHAN TESIS

SURAT PERNYATAAN

ABSTRAK iv

ABSTRACT v

KATA PENGANTAR..... vi

DAFTAR ISI..... viii

DAFTAR TABEL xiii

DAFTAR GAMBAR xiv

DAFTAR LAMPIRAN xv

BAB I PENDAHULUAN..... 1

1.1 Latar Belakang Penelitian 1

1.2 Identifikasi Masalah 13

1.3 Pembatasan Masalah 15

1.4 Perumusan Masalah 15

1.5 Tujuan Penelitian..... 16

1.6 Manfaat Penelitian 16

1.7 Sistematika Penulisan 18

BAB II TINJAUAN PUSTAKA	20
2.1 Landasan Teori	20
2.1.1 Teori Agensi (<i>Agency Theory</i>)	20
2.1.2 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>).....	21
2.1.3 Model <i>Ohlson</i>	23
2.1.4 Manajemen Keuangan	23
2.1.4.1 Pengertian Manajemen Keuangan.....	23
2.1.4.2 Pentingnya Manajemen Keuangan Dalam Bisnis	25
2.1.4.3 Manfaat Manajemen Keuangan.....	26
2.1.5 Nilai Perusahaan	27
2.1.5.1 Pengertian Nilai Perusahaan	27
2.1.5.2 Nilai-nilai perusahaan yang dapat dilihat atau di analisis	29
2.1.5.3 Faktor-Faktor yang Menentukan Nilai Perusahaan.....	31
2.1.5.4 Indikator Nilai Perusahaan.....	32
2.1.5.5 Tujuan dan Manfaat Nilai Perusahaan.....	33
2.1.6 Likuiditas	34
2.1.6.1 Pengertian Likuiditas	34
2.1.6.2 Indikator Likuiditas.....	35
2.1.6.3 Faktor-Faktor yang Menentukan Likuiditas.....	37
2.1.6.4 Tujuan dan Manfaat Likuiditas.....	38
2.1.7 Profitabilitas.....	40
2.1.7.1 Pengertian Profitabilitas	40
2.1.7.2 Indikator Profitabilitas.....	41
2.1.7.3 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas.....	43
2.1.8 <i>Leverage</i>	43

2.1.8.1	Pengertian <i>Leverage</i>	43
2.1.8.2	Jenis-Jenis <i>Leverage</i>	44
2.1.8.3	Indikator <i>Leverage</i>	45
2.1.8.4	Tujuan dan Manfaat <i>Leverage</i>	48
2.1.9	Kebijakan Dividen	48
2.1.9.1	Pengertian Kebijakan Dividen	48
2.1.9.2	Indikator Kebijakan Dividen	49
2.1.9.3	Teori Kebijakan Dividen	50
2.1.9.4	Tujuan dan Manfaat Kebijakan Dividen	52
2.2	Hasil Penelitian Sebelumnya	53
2.3	Kerangka Pemikiran	64
2.4	Pengembangan Hipotesis Penelitian	65
BAB III METODOLOGI PENELITIAN		73
3.1	Metode Penelitian	73
3.2	Populasi dan Sampel Penelitian	73
3.2.1	Populasi	73
3.2.2	Sampel	74
3.3	Model Penelitian	76
3.4	Operasionalisasi Variabel	77
3.5	Teknik Pengujian Data	79
3.5.1	Analisis Deskriptif	79
3.5.2	Uji Asumsi Klasik	79
3.5.2.1	Uji Normalitas	79
3.5.2.2	Uji Multikolinearitas	80
3.5.2.3	Uji Heteroskedastisitas	81

3.5.3 Uji Hipotesis	81
3.5.3.1 Pengujian dengan Analisis Regresi Moderate (Moderated Regression Analysis-MRA).....	82
3.5.3.2 Uji Koefisien Determinasi (R ²).....	82
3.5.3.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)	83
BAB IV HASIL PENELITIAN	84
4.1 Deskripsi Data.....	84
4.1.1 Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)	85
4.1.2 Profitabilitas (<i>Return On Assets</i>)	88
4.1.3 <i>Leverage (Debt to Asset Ratio)</i>	91
4.1.4 Nilai Perusahaan	94
4.1.5 Kebijakan Dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>).....	97
4.1.6 Uji Analisis Statistik Deskriptif.....	100
4.1.6.1 Analisis Deskriptif Variabel Independen, Dependen, dan Moderasi	100
4.1.7 Uji Asumsi Klasik.....	106
4.1.7.1 Uji Normalitas.....	106
4.1.7.2 Uji Multikolinearitas	108
4.1.7.3 Uji Heteroskedastisitas.....	110
4.2 Pengujian Hipotesis dan Pembahasan.....	111
4.2.1 Uji Analisis Regresi Moderasi (<i>Moderated Regression Analysis – MRA</i>)	111
4.2.1.1 Pengaruh Variabel Interaksi Antara Likuiditas Dengan Kebijakan Dividen.....	112

4.2.1.2 Pengaruh Variabel Interaksi Antara Profitabilitas Dengan Kebijakan Dividen.....	112
4.2.1.3 Pengaruh Variabel Interaksi Antara Leverage Dengan Kebijakan Dividen.....	113
4.2.2 Koefisien Determinasi (R ²).....	113
4.2.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t).....	114
4.3 Interpretasi Hasil Penelitian.....	115
4.3.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.....	116
4.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.....	117
4.3.3 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	119
4.3.4 Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Hubungan Likuiditas, Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	120
BAB V PENUTUP.....	124
5.1 Kesimpulan.....	124
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	124
5.3 Saran.....	126
DAFTAR PUSTAKA.....	128
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	136
LAMPIRAN – LAMPIRAN.....	137

DAFTAR TABEL

Tabel II. 1 Daftar Hasil Penelitian Terdahulu	53
Tabel III. 1 Kriteria Pengambilan Sampel	75
Tabel III. 2 Operasional Variabel	78
Tabel IV. 1 Daftar Nama Perusahaan yang Sesuai dengan Kriteria.....	84
Tabel IV. 2 Hasil Perhitungan Curret Ratio.....	85
Tabel IV. 3 Hasil Perhitungan Return on Assets	88
Tabel IV. 4 Hasil Perhitungan Debt to Asset Ratio	91
Tabel IV. 5 Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan	94
Tabel IV. 6 Hasil Perhitungan DIdividend Payout Ratio.....	98
Tabel IV. 7 Hasil Perhitungan Analisis Deskriptif	100
Tabel IV. 8 Hasil Uji Normalitas	107
Tabel IV. 9 Hasil Uji Multikolinearitas	108
Tabel IV. 10 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	110
Tabel IV. 11 Hasil Perhitungan Uji Analisis Regresi Moderasi	111
Tabel IV. 12 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	113
Tabel IV. 13 Hasil Uji Parameter Individual (Uji Statistik t).....	114

DAFTAR GAMBAR

Gambar II. 1 Kerangka Pemikiran	65
---------------------------------------	----



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Nama-Nama Perusahaan

Lampiran 2 Hasil Perhitungan *Current Rasio*

Lampiran 3 Hasil Perhitungan *Return On Assets*

Lampiran 4 Hasil Perhitungan *Debt to Asset Rasio*

Lampiran 5 Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan

Lampiran 6 Hasil Perhitungan *Dividend Payout Rasio*

Lampiran 7 Daftar nama-nama perusahaan yang tidak masuk sampel

Lampiran 8 Tabel Chi Square

Lampiran 9 Hasil olah data SPSS



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Dalam dunia bisnis, persaingan semakin ketat seiring dengan membaiknya perekonomian. Ini karena setiap industri berusaha untuk mendapatkan apa yang telah diperjuangkan oleh industri itu sendiri. Setiap bisnis memiliki tujuan berupa tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah memperoleh keuntungan sebanyak mungkin dengan menggunakan sumber daya yang ada, dan tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan harga saham perusahaan. Bisnis harus mampu merumuskan strategi yang efektif dan efisien untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Bisnis berkembang sangat pesat pada era modern saat ini, yang didukung oleh perkembangan teknologi. Itu berdampak bagi perekonomian Indonesia, terbukti dengan pertumbuhan ekonomi yang terus meningkat dari tahun ke tahun. Peluang bisnis yang menjanjikan, hadir di era globalisasi yang semakin cepat berkembang. Hal ini akan mendorong semakin banyak perusahaan yang masuk ke pasar modal untuk memanfaatkan peluang bisnis yang ada. Pasar modal adalah salah satu jalan yang tepat untuk meningkatkan modal bagi perusahaan. Investor biasanya tertarik untuk menanamkan

modalnya pada perusahaan agar nantinya dapat memperoleh keuntungan atau pertimbangan dari dana yang ditanamkan. Para investor tersebut dalam menanamkan modalnya tidak langsung memilih perusahaan mana yang akan dituju, akan tetapi menganalisis terlebih dahulu luar dan dalam untuk memastikan apakah dapat memberikan imbal balik yang positif. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai perusahaan itu sendiri. Dalam menilai perusahaan yang ingin dituju, investor memiliki kesulitan dalam penilaian kinerja perusahaan seperti aset yang tidak berwujud, ketidakpastian masa depan, dan perbedaan metode penilaian.

Kinerja manufaktur Indonesia menunjukkan perlambatan, yang tampak dari penurunan *Purchasing Manager's Index (PMI)*. S&P Global merilis PMI Manufaktur Indonesia Juni 2024 turun ke level 50,7. Meski masih berada di zona ekspansif, tapi PMI bulan Juni mencerminkan penurunan yang cukup signifikan, anjlok 1,4 poin dibandingkan 52,1 pada Mei 2024. PMI Manufaktur pun sudah turun selama tiga bulan beruntun. Penurunan PMI ini layak menjadi perhatian bagi pelaku pasar, lantaran berpotensi memberikan dampak terhadap prospek kinerja maupun saham emiten di sektor yang terkait produksi dan manufaktur. Contohnya adalah saham sektor industri dan barang konsumsi. Menengok kinerja semester I-2024, saham sektor industri menjadi salah satu indeks yang tertinggal dengan performa -15,08%. Sektor barang konsumsi primer maupun non-primer pun ada dalam posisi minus, masing-masing -4,43% dan -12,68% (Mulyana, 2024). Salah satu yang terdeteksi mengalami penurunan kinerja yaitu Subsektor Otomotif dan Komponen PT Astra

International Tbk (ASII) menurun pada kuartal I-2024. Pendapatan bersih konsolidasian Grup turun 2% dibandingkan dengan periode yang sama 2023, dengan mencatat Rp81,2 triliun. Jika memperhitungkan penyesuaian nilai wajar tersebut, maka laba bersih Grup menurun 14% menjadi Rp7,5 triliun. Sedangkan laba bersih dari divisi alat berat, pertambangan, konstruksi dan energi menurun 15% menjadi Rp2,8 triliun, terutama disebabkan penurunan kontribusi dari bisnis pertambangan dan mesin konstruksi (Mulyana, 2024).

Selain penurunan laba bersih pada emiten otomotif dan komponen, sejumlah emiten tekstil dan garmen juga mengalami penurunan kinerja salah satunya emiten Badan Usaha PT Argo Pantes Tbk (ARGO) membukukan laba bersih tahun berjalan Rp5,73 miliar (Rp3,44 per saham) per September 2024. Hasil ini turun 36,4% dibandingkan laba bersih tahun berjalan Rp9,01 miliar (Rp26,85 per saham) per September 2023 (Laode, 2024).

Manajer suatu perusahaan harus bisa mengelola secara tepat untuk menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi sehingga akan banyak orang yang berminat untuk investasi. Hal penting dalam meningkatkan nilai perusahaan yaitu kinerja keuangan yang bagus karena pengelolaan dananya dilakukan dengan tepat. Kinerja keuangan dapat diperoleh melalui informasi rasio-rasio keuangan dalam laporan keuangan perusahaan (Anggraeni & Sulhan, 2020, p. 95).

Nilai perusahaan adalah konsep ekonomi yang mencerminkan nilai bisnis. Secara teoritis, ini adalah jumlah yang harus dibayar seseorang untuk

membeli atau mengambil alih badan usaha. Nilai perusahaan ditentukan oleh nilai harga saham, dan semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan. Jika suatu perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaan, maka perusahaan perlu meningkatkan kinerjanya, sehingga perlu memperbaiki indikator keuangannya. Berdasarkan *Signalling Theory*, naik turunnya nilai perusahaan merupakan sinyal bagi investor sebagai indikator keberhasilan perusahaan yang biasanya berkaitan dengan harga saham perusahaan tersebut (Septianti, 2023, p. 67).

Pasar modal Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Melalui pasar modal, banyak perusahaan yang tercatat sebagai emiten, termasuk perusahaan manufaktur, dapat memperoleh dana untuk kegiatan 2 keuangannya melalui penjualan saham. Indonesia merupakan negara yang kaya akan sumber daya alam dan hal ini menjadi perhatian banyak perusahaan untuk mendirikan perusahaan yang mengolah bahan mentah menjadi bahan jadi (perusahaan manufaktur). Sumber daya alam yang melimpah inilah yang menyebabkan harga saham perusahaan manufaktur berfluktuasi.

Bursa Efek Indonesia merupakan pasar modal yang berfungsi sebagai sumber modal untuk memfasilitasi investasi dan mendukung pembangunan ekonomi negara. Bursa Efek Indonesia juga berperan dalam menarik investor besar dan menciptakan pasar modal Indonesia yang stabil. Prospek pertumbuhan pasar modal Indonesia yang begitu pesat tersebut jelas ditopang oleh keinginan pihak asing untuk masuk ke pasar modal Indonesia. Ada beberapa klasifikasi atau kelompok perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI), termasuk perusahaan industri. Perusahaan industri adalah unit bisnis yang menghasilkan jasa suatu kegiatan ekonomi yang ditujukan untuk produksi barang atau jasa di gedung atau lokasi tertentu, dengan catatan manajemen yang berkaitan dengan produksi dan struktur biaya, dan dengan satu atau lebih orang yang bertanggung jawab atas perusahaan.

Menurut PSAK No. 201 Tahun 2024, penyediaan sumber informasi keuangan berupa laporan keuangan menjadi penting karena berdampak signifikan terhadap pengambilan keputusan baik oleh pemangku kepentingan internal seperti pemegang saham maupun pihak eksternal 3 seperti calon investor. Informasi keuangan yang diberikan oleh perusahaan dapat berupa laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan adalah representasi sistematis dari posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan. Tujuan penyajian laporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi tentang kondisi keuangan dan hasil operasi suatu entitas yang berguna bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Arus cerminan keuangan kas kinerja dalam merupakan manajemen mengambil keputusan keuangan. Arus kas di dalam penelitian ini didefinisikan sebagai likuiditas. Karena likuiditas dapat memberikan kemakmuran terhadap pemegang saham apabila perusahaan memiliki kas yang benar – benar bebas, untuk dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dapat memberikan sinyal positif bagi investor. *Leverage* merupakan modal yang berasal dari luar perusahaan, dan pada saatnya nanti harus dikembalikan. Kaitan *Leverage* dengan dividen adalah semakin tinggi hutang yang dimiliki, semakin kecil

kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya kepada pemegang saham berupa dividen dan semakin buruk penilaian investor terhadap perusahaan. Profitabilitas pada penelitian ini diwakili oleh *Return on Assets* yang menunjukkan tingkat pengembalian terhadap suatu investasi. Semakin tinggi laba perusahaan, kemampuan untuk mengembalikan dana dalam bentuk dividen akan semakin tinggi untuk memakmurkan investor atau pemilik saham.

Informasi laba merupakan faktor penting yang digunakan investor dan manajemen dalam pengambilan keputusan, terutama pada perusahaan yang sudah *go public*. Informasi hasil keuangan perusahaan yang *go public* dijadikan informasi penting, daripada informasi hasil keuangan perusahaan yang belum *go public*. Hal ini karena sebagian modal perusahaan tercatat dimiliki oleh pemegang sahamnya, dan fungsi laporan keuangan perusahaan tercatat merupakan salah satu indikator evaluasi perusahaan. Kinerja perusahaan yang sukses dengan potensi pengembalian yang meningkat.

Baru-baru ini, semakin banyak orang yang tertarik investasi dan salah satu perangkat yang paling banyak dipilih adalah saham. Investasi saham sangat diminati oleh masyarakat umum karena menawarkan banyak potensi keuntungan. Keuntungan dari investasi saham berasal dari kenaikan harga saham dan dividen. Harga saham bergerak sesuai dengan hukum penawaran dan permintaan, dan dividen berasal dari keuntungan. Karena semakin besar potensi pengembalian investasi, semakin besar risiko kerugian yang diharapkan, calon investor harus mempertimbangkan saat memulai investasi untuk meminimalkan risiko kerugian yang ada.

Kerugian investasi dapat terjadi jika seorang investor tidak memiliki keterampilan dan pengetahuan yang cukup untuk berinvestasi di saham. Investor pasar modal sering kali hanya terpaku pada data teknis saham saja tanpa penelitian lebih lanjut mengenai saham tersebut, yang mengarah hanya pada investor membeli dan menjual. Keputusan investasi harus dibuat dengan pengetahuan yang cukup. Pengetahuan dasar tentang pasar saham, pengetahuan tentang profil perusahaan dan kinerja perusahaan, pengenalan prospek ekosistem industri, dan informasi lainnya (Pajar, 2022, p. 55)

Pilihan dividen dan keuntungan modal tergantung pada kebutuhan dan tujuan investor. Investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian atau keuntungan dari investasi yang dilakukan. Pengembalian atau keuntungan yang diperoleh investor berupa dividen dan *capital gain*. Kebijakan dividen merupakan salah satu pengambilan keputusan yang penting dalam memaksimalkan perusahaan, dan hal itu mengarah pada pergerakan harga saham. Faktanya, tidak semua perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan. Karena manajer bukanlah pemegang saham. Jika pemegang saham mempercayai pihak lain untuk menjalankan perusahaan, mereka mengharapkan manajemen untuk melakukan segala daya mereka untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang menciptakan kemakmuran bagi para pemegang saham. Pemegang saham akan lebih memperhatikan kepentingan pemegang saham, yaitu kesejahteraan pemegang saham dengan memberikan jasa profesional kepada manajemen (Anggraeni & Sulhan, 2020, p. 79).

Bisnis yang berkelanjutan tentu membutuhkan dana yang besar dan cukup. Dana yang dibutuhkan perusahaan dapat berupa sumbangan dari pemodal atau sering disebut investor. Tentunya agar seorang investor mau menanamkan modalnya pada suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut harus bernilai dan berkualitas tinggi. Nilai perusahaan menciptakan citra keadaan perusahaan di mata investor (Septianti, 2023, p. 23).

Nilai perusahaan adalah aspek utama yang dilihat investor sebelum memutuskan untuk menginvestasikan uangnya di perusahaan. Semakin tinggi harga saham, semakin bernilai perusahaan dan semakin menguntungkan pemegang saham. Nilai perusahaan dapat diukur dengan Pengukuran Relevansi Nilai Laba (*Value Relevance of Earnings – VRE*) menggunakan Teori Clean Surplus (Feltham & Ohlson, 1995). Model Ohlson digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan berdasarkan nilai buku ekuitas ditambah dengan nilai tunai dari laba abnormal. Relevansi nilai laba diukur berdasarkan kemampuan informasi dalam laporan keuangan untuk menangkap berbagai jenis informasi yang memengaruhi nilai saham. Model Ohlson (1995) dan modifikasinya oleh Botosan (1997) dan Utami (2006) digunakan untuk menentukan relevansi nilai, yang dihitung dengan menjumlahkan nilai buku saat ini dan laba yang diharapkan (yang berasal dari laporan keuangan), lalu dikurangi dengan harga saham (Suhendra et al., 2022, p. 516).

Dividen merupakan penyaluran suatu perusahaan kepada pemegang sahamnya yang didasarkan pada laba atau keuntungan yang didapat (Arifin & Fitriana, 2022, p. 1085). Dividen merupakan keuntungan yang diperoleh

investor apabila menginvestasikan dananya dengan membeli saham suatu perusahaan. Sedangkan *capital gain* merupakan keuntungan investor dari selisih harga saham saat dibeli dengan harga saham saat dijual. Pembayaran dividen dalam bentuk tunai lebih banyak diinginkan oleh para investor daripada dalam bentuk saham, karena membantu untuk mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya ke dalam perusahaan (Febriani, 2020, p. 224).

Setiap perusahaan punya keputusan dari manajemen perusahaan untuk menentukan berapa banyak laba yang harus dibagikan kepada para pemegang saham/investor berupa dividen dan berapa banyak yang harus ditanam kembali menjadi laba ditahan. Untuk selanjutnya keputusan manajemen perusahaan ini disebut sebagai kebijakan dividen (Sejati et al., 2020, p. 111).

Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dalam menentukan kebijakan dividen, perlu dipertimbangkan kelangsungan hidup suatu perusahaan sehingga laba tidak hanya digunakan untuk membagi dividen, tetapi juga disisihkan untuk berinvestasi atau membayar utang. Perusahaan yang tetap ingin hidup dalam dunia bisnis tidak akan berdiam diri, tetapi justru akan memanfaatkan dana yang ada untuk berinvestasi agar perusahaan terus bertumbuh (Sejati et al., 2020, p. 111).

Kebijakan dividen pada penelitian ini merupakan variabel moderasi, yang dapat memperkuat maupun memperlemah hubungan Likuiditas, Profitabilitas, dan *Leverage* dengan nilai perusahaan. Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Likuiditas menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya (Febriani, 2020, p. 277). Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka kemungkinan dalam melakukan pembayaran dividennya juga baik, Jika posisi likuiditas perusahaan kuat maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen adalah besar, mengingat bahwa dividen adalah merupakan arus kas keluar (*cash outflow*) bagi perusahaan (Bawamenewi & Afriyeni, 2019, p. 29).

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ada profitabilitas. Profitabilitas adalah sebuah gambaran bagaimana suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari *asset* ataupun modal yang mereka miliki. Tingginya rasio profitabilitas tentunya akan menjadi daya tarik tersendiri bagi seorang investor yang ingin menginvestasikan uangnya pada suatu perusahaan. Semakin tinggi minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tentunya akan meningkatkan harga saham perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas juga mampu menggambarkan kinerja dari sebuah perusahaan (Saputri & Giovanni, 2022, p. 92).

Rasio profitabilitas yang diproksikan dengan rasio *Return On Assets* (ROA), rasio *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR), ukuran perusahaan yang diukur dengan model Ohlson dari pengukuran relevansi nilai laba, dan rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya, semakin tinggi ROA maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. (Zakiah et al., 2023, p. 7).

Lalu faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Leverage*. *Leverage* adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi segala kewajibannya. Kewajiban yang dimaksud adalah utang-utang yang harus dibayarkan. Dari *leverage* ini perusahaan bisa mengetahui sejauh mana utang tersebut mampu dilunasi jika perusahaan tersebut dilikuidasi (Rozi & Almurni, 2020, p. 3).

Rasio *Leverage* seperti *Debt to Asset Ratio* (DAR) mencerminkan seberapa besar proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan eksternal berupa utang dalam membiayai asetnya. Hal ini menunjukkan sejauh mana perusahaan berani mengambil risiko keuangan untuk mendanai operasional dan ekspansi bisnisnya. (Sari, 2019, p. 124).

Leverage yang diukur melalui *Debt to Asset Ratio* (DAR) mencerminkan sejauh mana perusahaan membiayai asetnya dengan utang. Ketika proporsi utang dalam struktur aset tinggi, perusahaan cenderung lebih berhati-hati dalam membagikan dividen, karena sebagian besar aset yang dimiliki diperoleh dari dana pinjaman yang memiliki kewajiban pembayaran tetap. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat DAR yang tinggi dapat membatasi fleksibilitas perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen, demi menjaga stabilitas keuangan dan kemampuan memenuhi kewajiban utangnya. Pada penelitian ini *leverage* menggunakan *Debt to aset ratio* (DAR). *Debt to aset ratio* (DAR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antar total utang dengan total aktiva. Hal ini dikarenakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dapat menggambarkan seberapa besar proporsi pembiayaan yang berasal dari utang digunakan untuk mendanai aset perusahaan. Pada dasarnya, pendanaan melalui utang ditujukan untuk membiayai aset produktif yang dapat mendukung operasional dan pertumbuhan perusahaan. (Septianti, 2023, p. 30).

Berdasarkan latar belakang yang telah peneliti uraikan di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang dimaksudkan untuk mengetahui bagaimana pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen.

Alasan peneliti menggunakan variabel moderasi kebijakan dividen karena kebijakan dividen sangat penting bagi perusahaan. Dimana kebijakan dividen ini akan membangun stigma bahwa kinerja suatu perusahaan sedang mengalami kenaikan atau penurunan. Sehingga para calon investor akan tertarik

menanamkan modalnya pada perusahaan. Hal ini diperkuat dengan jurnal (Dewi & Nurhayati, 2024), yang menyatakan sebagian besar investor lebih tertarik untuk membayar dividen karena memberikan investor lebih percaya diri karena mereka telah memilih perusahaan yang ingin mereka investasikan. Selain itu peneliti juga menjadikan Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* sebagai variabel independen. Karena likuiditas adalah bentuk proses analisis terkait kondisi keuangan perusahaan jangka pendek. Dengan mengetahui tingkat likuiditas maka perusahaan dapat memperbaiki kondisi keuangannya, perusahaan akan mengetahui hal-hal yang membuat kinerja bisnis menjadi optimal dan efisien.

Maka dari itu, peneliti memberikan judul **“Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024)”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, penulis mengidentifikasi dan mendapatkan beberapa masalah pokok bahasan penelitian ialah :

1. Nilai perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sering kali mengalami fluktuasi akibat berbagai faktor internal dan eksternal, seperti perubahan kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah, dan kinerja industri. Namun, belum ada pemahaman yang mendalam tentang bagaimana faktor keuangan spesifik seperti likuiditas, profitabilitas, dan

leverage mempengaruhi nilai perusahaan di sektor ini, khususnya dalam konteks Indonesia.

2. Kebijakan dividen dianggap dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, tetapi perannya sebagai faktor yang memoderasi hubungan antara likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan nilai perusahaan belum dipahami sepenuhnya. Masih ada ketidakjelasan apakah kebijakan dividen memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel-variabel keuangan tersebut dengan nilai perusahaan.
3. Perusahaan manufaktur menghadapi tantangan khusus dalam manajemen keuangan, termasuk kebutuhan untuk menjaga likuiditas yang cukup, mencapai profitabilitas yang optimal, dan mengelola tingkat *leverage* dengan bijak. Pemahaman mengenai pengaruh masing-masing faktor ini terhadap nilai perusahaan dapat membantu perusahaan mengoptimalkan strategi keuangan mereka, tetapi studi khusus yang relevan dan terkini pada sektor ini masih terbatas.
4. Investor perlu memahami faktor-faktor apa saja yang dapat memengaruhi nilai perusahaan sebelum mereka membuat keputusan investasi. Tanpa informasi yang jelas tentang bagaimana likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen berdampak pada nilai perusahaan, investor mungkin memiliki keterbatasan dalam menilai prospek investasi di sektor manufaktur.

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah penulis kemukakan, maka penulis memiliki pembatasan masalah yang menjadi pembahasan dalam penelitian ini. Adapun pembatasan masalah tersebut adalah :

1. Penelitian hanya menganalisis pengaruh variabel-variabel tertentu (likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen).
2. Objek penelitian ini hanya fokus pada Manufaktur Sektor Aneka Industri.
3. Penelitian ini hanya mencakup perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Penelitian ini dibatasi dalam pengambilan sampel yaitu tahun 2020 - 2024

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah penulis kemukakan, maka penulis merumuskan beberapa pokok permasalahan yang akan menjadi pembahasan dalam penelitian ini. Adapun pokok permasalahan tersebut adalah :

1. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
2. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
3. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai perusahaan ?
4. Apakah Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan?
5. Apakah Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan?
6. Apakah Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka dapat diketahui bahwa tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.
4. Untuk menganalisis seberapa besar Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.
5. Untuk menganalisis seberapa besar Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
6. Untuk menganalisis seberapa besar Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

1.6 Manfaat Penelitian

Peneliti berharap penelitian ini bisa bermanfaat bagi berbagai pihak yang terkait dengan pembahasan pada penelitian antara lain:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Bagi Universitas

Penelitian ini dapat memperkaya literatur keuangan, khususnya yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan menggabungkan beberapa variabel penting seperti likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen, penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai dinamika keuangan perusahaan.

b. Bagi Peneliti

Hasil penelitian dapat digunakan untuk menguji dan mengembangkan teori-teori yang ada mengenai hubungan antara variabel-variabel keuangan dan nilai perusahaan, serta menambah wawasan dan ilmu pengetahuan bagi peneliti tentang referensi dan perbandingan untuk membantu menyusun penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktisi

a. Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan berguna sebagai sumber informasi dan membantu manajemen perusahaan, terutama di sektor manufaktur, dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Dengan pemahaman ini, manajemen dapat menyusun strategi keuangan yang lebih efektif terkait manajemen likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen untuk meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

b. Investor

Hasil penelitian ini dapat menjadi acuan dalam mengevaluasi perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemahaman tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dapat membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih baik dan berdasarkan analisis yang komprehensif.

1.7 Sistematika Penulisan

Penelitian ini dibagi menjadi lima bab. Adapun urutan lengkapnya adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini akan diuraikan mengenai latar belakang masalah, identifikasi masalah, pembatasan masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini menjelaskan secara teoritis mengenai gambaran umum variabel bebas dan terikat yang dipakai dalam penulisan tesis, hasil penelitian terdahulu, serta kerangka pemikiran yang dipakai dan pengembangan hipotesis penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini berisi tentang jenis penelitian yang dipakai dalam tesis, populasi dan sampel untuk melakukan penelitian, objek penelitian, model penelitian, operasionalisasi variabel penelitian, dan teknik pengujian data yang dipakai dalam tesis.

BAB IV HASIL PENELITIAN

Bab ini menjelaskan deskripsi dari data yang telah diteliti, analisis hasil penelitian, pengujian hipotesis dan pembahasan dari pengujian yang telah dilaksanakan.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini berisi tentang kesimpulan dari hasil analisis penelitian yang dilakukan, keterbatasan penelitian serta saran yang dapat dipakai penelitian berikutnya.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori Agensi adalah teori yang menjelaskan hubungan antara manajemen perusahaan selaku agen dengan pemilik modal selaku pihak principal. Teori ini dikenalkan oleh Alchian dan Demsetz dan Jensen dan Meckling. Teori keagenan (*agency theory*) ini menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Alchian & Demsetz, 2012, p. 794). Pihak manajemen adalah tenaga profesional (*agent*) yang lebih mengerti dalam menjalankan manajemen perusahaan agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin. Sedangkan pihak *principal* adalah pemilik perusahaan (pemegang saham) yang menginginkan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang sudah dikeluarkannya dan akan memberikan insentif kepada agen berbagai macam fasilitas baik finansial maupun nonfinansial (Lesmono & Siregar, 2021, p. 204).

Teori agensi ini berkaitan dengan kesepakatan antara anggota perusahaan. Teori ini menjelaskan bagaimana mengamati berbagai jenis biaya

dan bagaimana hubungan antara kelompok-kelompok ini. Pemilik bisnis berusaha meningkatkan kesejahteraan mereka dengan menurunkan biaya agensi. Ini adalah salah satu hipotesis teori keagenan (Septianti, 2023, p. 21). Oleh karena itu, perusahaan memilih kebijakan akuntansi yang tepat untuk memaksimalkan keuntungan. Dalam perkembangan ekonomi modern ini adanya konsep pemisahan kekuasaan antar pelaksana perusahaan dan pemilik bisnis. Hal ini menjadikan teori keagenan sebagai teori yang digunakan oleh penulis, mengingat teori ini yang paling sesuai dengan permasalahan yang dihadapi. Teori keagenan ini bertujuan untuk menjelaskan pemisahan wewenang agar kinerja perusahaan menjadi lebih efisien. Selain itu, beberapa teori pendukung lainnya telah dimasukkan dan digunakan dalam penelitian ini. Teori-teori tersebut berasal dari berbagai sumber, seperti buku-buku dan penelitian-penelitian sebelumnya.

2.1.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham & Houston (Puspitaningtyas, 2019, p. 68) sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi para investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori Sinyal ini menjelaskan bahwa semua tindakan mengandung informasi, dan hal ini disebabkan adanya asimetri informasi.

Asimetri informasi adalah suatu kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi lebih banyak dibanding dengan pihak lain. Teori ini memiliki dasar asumsi bahwa manajer dan pemegang saham tidak memiliki akses informasi

perusahaan yang sama, sehingga terdapat informasi yang tidak simetri antara manajer dengan pemegang saham. Salah satu cara perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan salah satu caranya yaitu dengan mengurangi asimetri informasi tersebut.

Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, berupa informasi keuangan yang positif dan dapat dipercaya yang akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang sehingga dapat meningkatkan kredibilitas dan kesuksesan perusahaan. Teori sinyal sendiri menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan dapat memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan, terkhusus para investor yang akan melakukan investasi. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan investor.

Isyarat atau sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut merupakan hal yang penting, karena berpengaruh terhadap keputusan investasi pihak eksternal perusahaan. Semakin baik sinyal yang diberikan oleh perusahaan maka akan mencerminkan kinerja perusahaan yang baik juga. Kinerja perusahaan yang baik biasanya akan tercermin dari meningkatnya harga saham perusahaan.

Dengan meningkatnya harga saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka dapat meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga

dapat mencerminkan prospek perusahaan di masa mendatang (Alam, 2022, p. 16).

2.1.3 Model *Ohlson*

Model *Ohlson* digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan dengan menggabungkan nilai buku ekuitas dan laba abnormal yang dikonversi menjadi nilai sekarang. Relevansi laba dinilai berdasarkan sejauh mana laporan keuangan dapat menyajikan informasi yang mempengaruhi harga saham perusahaan. Menurut Ohlson (1995), serta pengembangan model oleh Botasan (1997) dan Utami (2006), relevansi nilai dihitung dengan menambahkan nilai buku saat ini dan pendapatan yang diproyeksikan dari laporan keuangan, lalu mengurangnya dengan harga saham (Suhendra et al., 2022).

Berikut rumus yang digunakan untuk model *Ohlson* :

$$r_t = \frac{(B_t + E(X_{t+1}) - P_t)}{P_t}$$

2.1.4 Manajemen Keuangan

2.1.4.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan terdiri dari dua kata yang memiliki arti masing-masing dan di satukan menjadi satu kesatuan yang komplit. Manajemen adalah Suatu proses atau kerangka kerja yang melibatkan bimbingan atau pengarahan suatu kelompok orang-orang ke arah tujuan-tujuan organisasional atau maksud-maksud yang nyata.

Manajemen keuangan adalah salah satu bagian dari konsep dasar akuntansi ataupun teori akuntansi. Meskipun demikian, ilmu manajemen keuangan sangat luas. Namun adapun sebagian orang mengartikan bahwa konsep dasar manajemen keuangan hanya merupakan suatu kegiatan mencatat dan menjabarkan dalam sebuah laporan keuangan dan menjadi tanggung jawab bidang keuangan saja dan faktanya lebih luas dari itu.

Manajemen keuangan meliputi seluruh aktivitas organisasi dalam rangka mendapatkan, mengalokasikan serta menggunakan dana secara efektif dan efisien. Manajemen keuangan juga tidak hanya mendapatkan dana saja, melainkan mempelajari bagaimana cara menggunakan serta mengolah dana tersebut.

Menurut Suleman (Sitanggang, 2019) mengatakan bahwa :

“Manajemen Keuangan adalah aktivitas pemilik dan manajemen perusahaan untuk memperoleh modal yang semurah-murahnya dan menggunakan secara efektif, efisien, dan seproduktif mungkin untuk menghasilkan laba”.

Menurut (Hasan et al., 2022, p. 22) mengatakan bahwa ;

“Manajemen Keuangan adalah seluruh aktivitas usaha dalam mendapatkan pendanaan dengan biaya seminimal mungkin dengan syarat yang paling menguntungkan dan menggunakan dana tersebut se-efisien mungkin”.

2.1.4.2 Pentingnya Manajemen Keuangan Dalam Bisnis

Dalam sebuah bisnis, manajemen keuangan yang baik sangat penting. Dan setidaknya ada empat alasan kenapa manajemen keuangan itu sangat penting menurut buku Manajemen Keuangan (Hasan et al., 2022, p. 25), yaitu :

a. Mengetahui Pengeluaran Modal

Seorang manajer keuangan harus mengelola kemana dan untuk apa saja modal dikeluarkan. Hal ini bertujuan agar modal usaha digunakan secara efektif. Seperti pembelian aset prioritas yang dapat menjadi sumber pendapatan.

b. Mengelola Kas Operasional

Keberadaan kas operasional sangat penting agar bisnis terus dapat beroperasi. Manajer keuangan yang mampu mengelola arus kas dengan baik dapat meminimalisir kemungkinan gagal membayar kewajiban seperti uang sewa, asuransi, gaji karyawan dan sebagainya.

c. Menurunkan Biaya

Ini juga berkaitan dengan pengelolaan kas operasional. Jika kas operasional dikelola dengan baik, manajemen keuangan juga dapat menurunkan biaya dan mempertahankan biaya seminimal mungkin. Misalnya, mengurangi beban listrik yang tidak diperlukan, hingga membeli persediaan dalam jumlah banyak untuk mendapatkan harga serendah mungkin.

d. Membantu Perencanaan Pajak

Dengan adanya perencanaan perpajakan yang baik, perusahaan dapat memenuhi kewajiban pajak tepat waktu. Hal ini bertujuan untuk menghindari pembayaran denda atau sanksi pajak yang berlaku.

2.1.4.3 Manfaat Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan ialah manajemen terhadap fungsi-fungsi keuangan. Sedangkan fungsi keuangan merupakan kegiatan utama yang harus dilakukan oleh mereka yang bertanggung jawab dalam bidang tertentu. Fungsi manajemen keuangan merupakan menggunakan dana dan menempatkan dana.

Manajemen keuangan (*financial management*) yaitu segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana perusahaan memperoleh dana, menggunakan dana serta mengelola *asset* sesuai dengan tujuan perusahaan secara menyeluruh. manajer keuangan juga harus mempunyai fungsi yang jelas. Jangan sampai manajer keuangan tidak mempunyai fungsi apa-apa dan hanya berdiri sendiri saja. Ada beberapa fungsi manajer keuangan :

a) *Planning*

Merencanakan keuangan dalam sebuah perusahaan sangat penting. Perencanaan keuangan meliputi mengatur uang kas, menghitung rugi laba, merencanakan arus kas.

b) *Budgeting*

Budgeting merupakan kegiatan mengalokasikan dana untuk semua keperluan perusahaan. Alokasi ini harus dilakukan seminimal mungkin dan memaksimalkan anggaran yang ada.

c) *Controlling*

Controlling adalah melakukan pengontrolan atau evaluasi terhadap keuangan yang sedang berjalan. Evaluasi dilakukan untuk memperbaiki sistem keuangan perusahaan agar perusahaan dapat bertahan.

d) *Auditing*

Auditing adalah proses pemeriksaan keuangan. Pemeriksaan keuangan perusahaan sesuai kaidah akuntansi akan menghindari terjadinya penyelewengan dan penyimpangan dana perusahaan.

e) *Reporting*

Reporting adalah melaporkan keuangan. Melaporkan keuangan perusahaan harus dilaksanakan secara terbuka dan transparan di semua kalangan perusahaan. Laporan ini berguna untuk memberikan informasi keadaan keuangan perusahaan.

2.1.5 Nilai Perusahaan

2.1.5.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ini merupakan ukuran keberhasilan suatu perusahaan yang dilihat dari harga saham dan pendapatannya. Ada banyak aspek bisnis yang perlu ditingkatkan untuk meningkatkan nilainya. Selain itu, nilai perusahaan didefinisikan sebagai kondisi tertentu yang dicapai perusahaan di seluruh bisnisnya sebagai manifestasi dari kinerja perusahaan

dan kepercayaan konsumen terhadap produknya. Dalam hal ini, nilai perusahaan dapat digambarkan sebagai persepsi investor terhadap pengelolaan sumber daya perusahaan dan tingkat keberhasilan pengelolaannya, serta hubungannya dengan harga saham perusahaan.

Menurut (Suryadi & Tandanu, 2020, p. 57) mengatakan bahwa :

“Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.”

Menurut (Rachmawati & Pinem, 2019, p. 138) mengatakan bahwa :

“Persepsi seorang investor terhadap perusahaan, dimana dalam penelitian ini dihitung menggunakan *Price to Book Value* (PBV) yang membandingkan antara nilai saham di pasar dengan nilai buku perusahaan. Semakin baik PBV suatu perusahaan, maka nilai perusahaan itu dinilai semakin baik.”

Nilai perusahaan suatu perusahaan adalah nilai moneternya atau signifikansinya terhadap perekonomian secara keseluruhan. Ini adalah perkiraan nilai perusahaan yang memperhitungkan aset, kewajiban, laba, prospek pertumbuhan, nilai merek, dan posisi pasarnya.

Menurut (Ardianto, 2023, p. 1095), mengatakan dalam nilai perusahaan, seperti yang ditentukan oleh investor, pemegang saham, dan calon pembelinya, merupakan informasi penting. Ini digunakan sebagai

landasan untuk hal-hal seperti merger dan akuisisi, proyeksi keuangan, dan pilihan investasi. Ketika nilai perusahaan tinggi, itu menunjukkan kinerjanya baik, memiliki ruang untuk tumbuh, dan mendapat dukungan pasar. Penilaian berbasis aset, penilaian berbasis pasar, dan penilaian berbasis pendapatan hanyalah beberapa metode yang digunakan untuk menghitung nilai perusahaan. Nilai suatu perusahaan ditentukan oleh asetnya, baik fisik maupun tidak berwujud. Nilai pasar suatu perusahaan ditentukan dengan membandingkannya bisnis lain yang diperdagangkan secara publik dalam industri yang sama. Potensi arus kas masa depan dan profitabilitas sangat penting untuk penilaian berbasis pendapatan.

2.1.5.2 Nilai-nilai perusahaan yang dapat dilihat atau di analisis

Nilai-nilai perusahaan yang dapat dilihat menurut (Ardianto, 2023, p. 1085) terdiri dari :

a. Ukuran Perusahaan atau *Company Size*

Ukuran Perusahaan merupakan faktor nilai perusahaan yang paling umum digunakan dalam analisis. Semakin besar bisnis perusahaan, semakin tinggi reputasinya. Kekuatan pasar perusahaan besar ini dapat mempengaruhi persaingan dan pengembangan produk, sehingga lebih mudah diakses oleh konsumen. Peningkatan akses pasar ini umumnya mempengaruhi penentuan nilai perusahaan.

b. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan aspek penting dari analisis nilai perusahaan. Hal ini karena profitabilitas dapat menentukan margin

keuntungan bisnis perusahaan di masa depan. Jika sebuah perusahaan sangat menguntungkan, tidak diragukan lagi pasar dan investor tertarik untuk mendukung produk bisnis perusahaan. Analisis dilakukan dengan menggunakan data penjualan dan pendapatan perusahaan untuk produk di pasar.

c. Tingkat pertumbuhan dan daya tarik pasar

Dari gambaran analisis nilai bisnis tentu dapat dilihat dari keberhasilan manajemen dalam mampu menjual dan memaksimalkan keuntungan di pasar. Selain itu, manajemen diharapkan dapat menekan biaya operasional, atau setidaknya menggandakan biaya operasional. Nilai suatu perusahaan ditentukan oleh daya tarik pasar dan persaingan dengan para pesaingnya. Investor juga akan melihat bagaimana pertumbuhan produk perusahaan menangkap persentase pasar secara keseluruhan.

d. Keunggulan Kompetitif

Seperti kebanyakan perusahaan, aspek keunggulan juga digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Selain itu, aspek keunggulan kompetitif yang dipermasalahkan adalah keunggulan yang bertahan lama yang memungkinkan pelanggan membedakan produk mereka dari produk perusahaan lain. Keunggulan kompetitif harus dipertahankan dalam jangka panjang dan berkelanjutan, karena dapat berkontribusi membuat citra perusahaan jauh lebih mahal melalui penawaran di pasar modal.

e. Potensi pertumbuhan

pada prinsipnya berdampak langsung pada potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Ini adalah salah satu aspek kunci untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan pasar produk juga ditentukan oleh pertumbuhan produk terkait. Semakin banyak produk yang dijual, semakin diminati produk sejenis. Hal ini nantinya akan menjadi tolak ukur bagi investor untuk berani memperkuat sektor permodalan perusahaan ke depan.

2.1.5.3 Faktor-Faktor yang Menentukan Nilai Perusahaan

Faktor yang menentukan nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor ialah :

a. Nilai Pasar

Nilai Pasar adalah harga yang dihasilkan dalam proses perdagangan, atau nilai negosiasi perusahaan di bursa.

b. Nilai Nominal

Nilai nominal adalah jumlah nilai modal dalam rencana keuangan perusahaan dan sertifikat saham global perusahaan.

c. Nilai Intrinsik

Nilai Intrinsik adalah nilai aktual perusahaan dan umumnya aset untuk unit bisnis lain perusahaan dengan perkiraan yang mendukung pendapatan perusahaan.

d. Nilai Buku

Nilai Buku adalah nilai perusahaan berdasarkan catatan keuangan atau neraca. Secara umum, nilai perusahaan jenis ini ditentukan dengan menghitung selisih antara total aset, total kewajiban, dan jumlah saham yang ditempatkan di pasar modal.

e. Nilai Likuiditas

Nilai Likuiditas adalah nilai perusahaan dan penjualan seluruh aset perusahaan setelah dikurangi kewajiban perusahaan dan kewajiban keuangan yang signifikan. Anda dapat menggunakan likuidasi sebagai patokan harga jual saat membeli atau menjual bisnis karena kebangkrutan.

2.1.5.4 Indikator Nilai Perusahaan

Terkait dengan aspek nilai perusahaan di atas, proses penilaian perusahaan dilakukan dengan menggunakan indikator tertentu. Indikator yang digunakan untuk menentukan nilai perusahaan adalah:

- a. Indikator utama pencatatan keuangan yang harus diperhatikan dalam menentukan nilai suatu perusahaan adalah catatan keuangan perusahaan. Tentu saja, ini juga termasuk pendapat ahli tentang biaya dan kewajiban.
- b. Pengalaman manajemen, indikator lain untuk menentukan nilai suatu perusahaan dapat ditemukan di sektor sumber daya manusia, terutama di bidang manajemen. Manajer dengan rekam jejak yang terbukti dan pengalaman positif mempengaruhi nilai perusahaan. Indikator ini

penting karena perusahaan tidak bisa hanya mengandalkan kondisi pasar eksekutif.

- c. Indikator eksternal dari proses penentuan nilai perusahaan tentu saja kondisi pasar. Hal ini dipengaruhi oleh kondisi ekonomi dengan segala kompleksitasnya.
- d. Sektor ini mencakup tingkat bunga gaji karyawan yang biasa dihitung. Aset perusahaan, indikator lain untuk menentukan nilai suatu perusahaan adalah kekayaan perusahaan. Aset terdiri dari aset berwujud dan tidak berwujud.

2.1.5.5 Tujuan dan Manfaat Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan memiliki posisi yang sangat penting bagi perusahaan karena dengan peningkatan nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan harga saham yang mencerminkan peningkatan kemakmuran pemegang saham. Bagi seorang manajer, nilai perusahaan merupakan tolok ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Secara tidak langsung hal tersebut dipandang sebagai suatu kemampuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Bagi investor, peningkatan nilai perusahaan akan membuat investor tersebut tertarik untuk berinvestasi di perusahaan.

2.1.6 Likuiditas

2.1.6.1 Pengertian Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus dipenuhi tepat waktu (Purwanti, 2021, p. 695).

Menurut (Purwanti, 2021, p. 699) mengatakan bahwa :

“Likuiditas adalah salah satu metrik keuangan yang sering digunakan oleh pihak eksternal seperti kreditor dan investor sebagai perhatian utama ketika membuat keputusan seperti pemberian pinjaman dan investasi”.

Menurut (Sitanggang, 2019) mengatakan bahwa :

“Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi atau kemampuan suatu perusahaan untuk dapat menyediakan alat-alat likuid sedemikian rupa sehingga dapat memenuhi kewajiban finansialnya pada saat ditagih, atau dengan kata lain likuiditas adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek tepat pada waktunya”.

Jika perusahaan mendapatkan keuntungan yang optimal dalam bisnisnya, pembiayaan perusahaan akan lebih lancar dan sebaliknya. Tingkat likuiditas suatu perusahaan biasanya digunakan sebagai salah satu tolak ukur pengambilan keputusan masyarakat tentang perusahaan. Likuiditas perusahaan biasanya melibatkan banyak pihak, termasuk pemegang saham, pemasok, kreditor, konsumen, pemerintah, perusahaan asuransi, dan lembaga keuangan.

Oleh karena itu, perusahaan dengan likuiditas tinggi lebih mungkin untuk membayar dividen. Likuiditas suatu perusahaan merupakan faktor yang harus diperhatikan sebelum menentukan jumlah dividen yang akan dibayarkan dan

dibagikan kepada pemegang saham. Semakin kuat posisi kas perusahaan, semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Namun, menahan kas biasanya menguntungkan, jadi jika rasio lancar terlalu tinggi, itu menunjukkan banyak uang perusahaan yang tidak terpakai (dengan sedikit aktivitas) yang dapat berdampak pada peningkatan kapasitas perusahaan. Untuk itu, perusahaan harus menjaga likuiditas yang optimal, tidak terlalu tinggi maupun terlalu rendah.

2.1.6.2 Indikator Likuiditas

Menurut (Anza, 2020, p. 27) Terkait dengan aspek likuiditas di atas, proses penilaian perusahaan dilakukan dengan menggunakan indikator tertentu. Indikator yang digunakan untuk menentukan likuiditas adalah:

a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek. Rasio ini merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. *Current Ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

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

Sumber:(Anza, 2020)

b. Rasio Cepat (*Quick atau Acid Test Ratio*)

Rasio Cepat (*Quick Ratio*) atau rasio sangat lancar (*Acid Test Ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam

memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Artinya, nilai sediaan kita abaikan, karena persediaan merupakan aktiva lancar yang kurang *liquid* dibanding dengan yang lain dan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan. *Quick ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

Sumber: (Anza, 2020)

c. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio Kas (*Cash Ratio*) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas. *Cash ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

Sumber: (Anza, 2020)

Penilaian rasio likuiditas yang dipakai oleh peneliti adalah rasio lancar (*Current Ratio*) karena rasio lancar (*Current Ratio*) secara luas sebagai ukuran likuiditas mencakup kemampuannya untuk mengukur (1) kemampuan memenuhi kewajiban lancar. Semakin tinggi jumlah (kelipatan) aset lancar terhadap kewajiban lancar, maka semakin rendah keyakinan bahwa kewajiban lancar tersebut akan dibayar. (2) Penyangga kerugian. Semakin besar penyangga, maka semakin kecil risikonya. Rasio

lancar menunjukkan tingkat keamanan yang tersedia untuk menutup penurunan nilai aset lancar non-kas pada saat aset tersebut dilepas atau dilikuidasi. (3) Cadangan dana lancar. Rasio lancar merupakan ukuran tingkat keamanan terhadap ketidakpastian dan kejutan seperti pemogokan dan kerugian luar biasa, dapat membahayakan arus kas secara sementara dan tidak terduga.

2.1.6.3 Faktor-Faktor yang Menentukan Likuiditas

Faktor yang menentukan Likuiditas dipengaruhi oleh beberapa faktor ialah :

a) Faktor Internal Perusahaan

1) Ukuran Perusahaan

Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki likuiditas yang lebih tinggi karena basis investor yang lebih luas dan akses yang lebih baik ke pasar modal.

2) Profitabilitas

Perusahaan yang profitabel biasanya lebih menarik bagi investor, sehingga permintaan akan saham atau obligasinya lebih tinggi, yang pada gilirannya meningkatkan likuiditas.

3) Struktur Modal

Tingkat utang yang tinggi dapat mengurangi likuiditas karena perusahaan harus mengalokasikan sebagian besar arus kasnya untuk membayar bunga dan pokok utang.

4) Kebijakan Dividen

Perusahaan yang secara konsisten membayar dividen cenderung lebih menarik bagi investor yang mencari pendapatan tetap, sehingga meningkatkan likuiditas sahamnya.

b) Faktor Eksternal

1) Kondisi Pasar

Kondisi pasar yang volatil atau tidak pasti dapat mengurangi likuiditas karena investor cenderung lebih berhati-hati dalam melakukan transaksi.

2) Regulasi Pemerintah

Peraturan pemerintah yang ketat dapat membatasi aktivitas perdagangan dan mengurangi likuiditas.

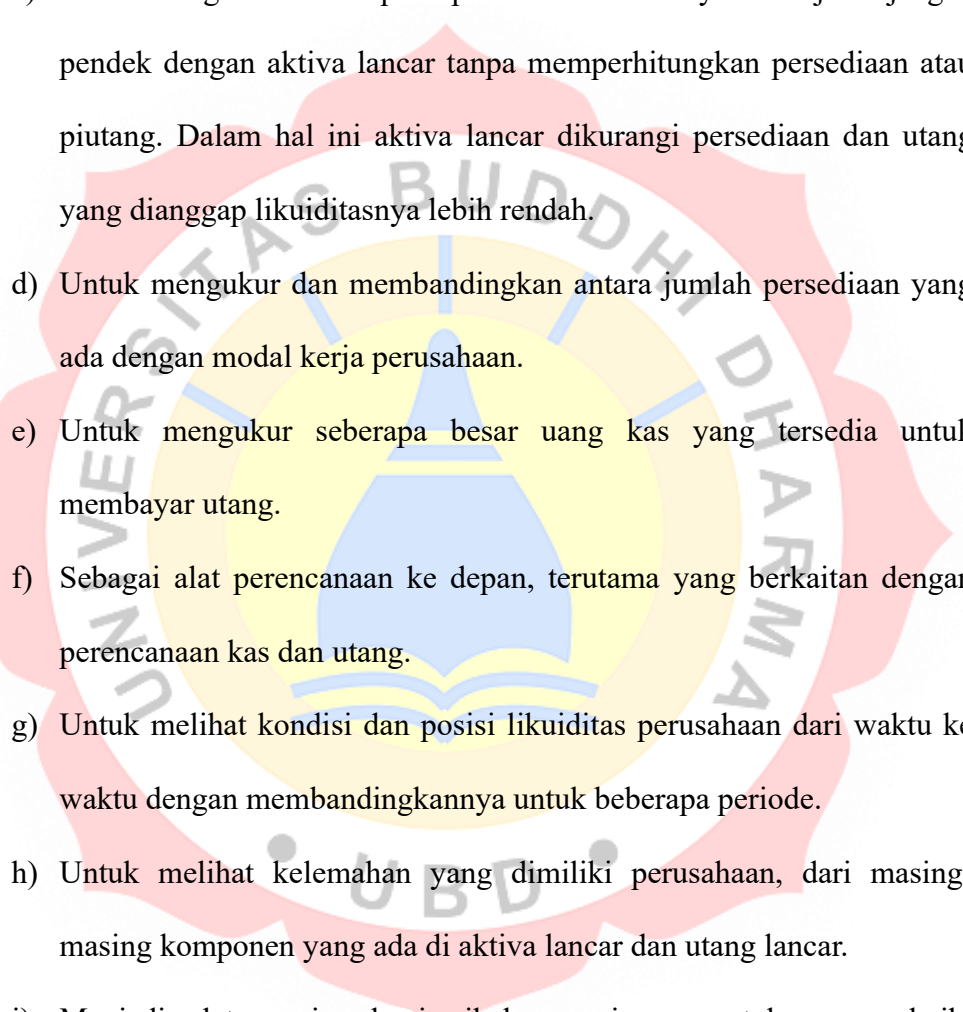
3) Kondisi Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi yang kuat biasanya dikaitkan dengan peningkatan likuiditas, sedangkan resesi atau penurunan ekonomi dapat mengurangi likuiditas.

2.1.6.4 Tujuan dan Manfaat Likuiditas

Menurut Kasmir (Putranto & Setiadi, 2023, p. 57) bahwa tujuan dan manfaat yang dapat dirangkum dari hasil likuiditas :

- a) Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).

- 
- b) Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya jumlah kewajiban yang berumur di bawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.
 - c) Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan persediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi persediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
 - d) Untuk mengukur dan membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
 - e) Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
 - f) Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
 - g) Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
 - h) Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
 - i) Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

Bagi pihak luar perusahaan, seperti pihak penyandang dana (kreditur), investor, distributor dan masyarakat luas, rasio likuiditas yang salah satunya adalah rasio lancar bermanfaat untuk menilai kemampuan

perusahaan dalam membayar kewajiban kepada pihak ketiga. Hal ini tergambar dari rasio yang dimilikinya. Kemampuan membayar tersebut akan memberikan jaminan bagi pihak kreditor untuk memberikan pinjaman selanjutnya.

2.1.7 Profitabilitas

2.1.7.1 Pengertian Profitabilitas

Menurut Ross (Christina Dewi & Tri, 2022, p. 155) mengatakan bahwa :

“Profitabilitas merupakan elemen penting untuk menilai keberhasilan manajemen di dalam mengelola kinerja keuangan perusahaan yang sangat fundamental”.

Menurut Kasmir (Efendi et al., 2021, p. 37) mengatakan bahwa :

“Profitabilitas adalah rasio yang mengevaluasi kapasitas perusahaan ketika mendapatkan profit beserta penyajian ukuran efektivitas pengelolaan badan usaha”.

Menurut Husnan (Bintara, 2019) mengatakan bahwa :

“Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu”.

Berdasarkan dari ketiga pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan

keuntungan berdasarkan aset yang dimilikinya, sehingga dapat mencerminkan prospek perusahaan tersebut baik.

2.1.7.2 Indikator Profitabilitas

Menurut (Diana, 2019, p. 21) Rasio profitabilitas yang umum digunakan antara lain sebagai berikut :

a. *Gross Profit Margin* (GPM)

Gross Profit Margin (GPM) merupakan persentase laba kotor (penjualan) dikurangi harga pokok penjualan yang dibandingkan dengan penjualan. *Gross Profit Margin* (GPM) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{GPM} = \frac{\text{Penjualan} - \text{HPP}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Sumber: (Diana, 2019)

b. *Net Profit Margin* (NPM)

Net profit margin atau margin laba bersih merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan. Margin laba bersih ini disebut juga *profit margin ratio*. Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi *net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan. NPM dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Sumber: (Diana, 2019)

c. *Return On Assets* (ROA)

Return On Assets (ROA) merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total *asset* sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini. Rumus Rasio Pengembalian Aset sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Sumber: (Diana, 2019)

d. *Return On Equity* (ROE)

Return on Equity Ratio (ROE) merupakan rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam persentase. ROE dihitung dari penghasilan (*income*) perusahaan terhadap modal yang diinvestasikan oleh para pemilik perusahaan (pemegang saham biasa dan pemegang saham preferen). Semakin tinggi rasio ini, semakin baik artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, Rumus *Return On Equity* sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Sumber: (Diana, 2019)

Biasanya, dalam menggunakan rasio profitabilitas disesuaikan dengan tujuan dan kebutuhan perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan rasio profitabilitas secara keseluruhan atau hanya

sebagian saja dari rasio profitabilitas yang ada. Dalam penelitian ini Profitabilitas akan diukur dengan *Return On Assets*(ROA).

2.1.7.3 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Menurut Kasmir (Oliver, 2021, p. 22) tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan yaitu :

- a. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu;
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
- d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
- e. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

2.1.8 Leverage

2.1.8.1 Pengertian Leverage

Menurut (Sjahrial, 2021, p. 21) mengatakan bahwa :

“*Leverage* merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana aktiva perusahaan yang berasal dari utang”.

Menurut (Kolamban et al., 2020, p. 34) mengatakan bahwa :

“*Leverage* adalah Rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa

jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal”.

Menurut (Santa et al., 2020, p. 54) mengatakan bahwa :

“*Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang”.

Artinya, seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan bila dibandingkan dengan aktivasinya. Melalui rasio ini dapat diketahui kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya baik jangka pendek ataupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi.

2.1.8.2 Jenis-Jenis *Leverage*

Menurut Agus Sartono (Sjahrial, 2021, p. 33) terdapat empat jenis *leverage* :

a. *Financial Leverage*

Financial Leverage Merupakan penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan tujuan akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya sehingga perusahaan dapat meningkatkan keuntungan.

b. *Operating Leverage*

Apabila perusahaan memiliki biaya operasi tetap atau biaya modal tetap, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan menggunakan

leverage dengan tujuan perubahan penjualan akan mengakibatkan perubahan laba sebelum bunga dan pajak yang lebih besar.

c. *Combined Leverage*

Apabila perusahaan dalam kondisi memiliki *financial leverage* dan juga *operating leverage* dalam usaha untuk meningkatkan keuntungan perusahaan.

d. *Analisis Break-Even*

Analisis Break-Even Artinya perencanaan kegiatan di dalam perusahaan yang didasarkan atas perkiraan tingkat *output*. Pemahaman hubungan antar skala perusahaan, biaya operasi dan EBIT pada berbagai tingkat *output* disebut dengan analisis volume biaya laba atau *cost profit volume analysis*.

2.1.8.3 Indikator *Leverage*

Menurut Kasmir (Sjahrial, 2021, p. 39) ada lima rasio indikator untuk mengukur *leverage* yaitu:

a. *Debt to Asset Rasio*

Debt to Asset ratio (DAR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antar total utang dengan total aktiva. Artinya seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Berikut rumus yang dapat digunakan untuk mengukur *debt to asset ratio*:

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

Sumber: (Sjahrial, 2021)

b. *Debt to Equity Rasio*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini didapatkan dengan membandingkan seluruh utang dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan atas utang.

Berikut rumus yang dapat digunakan untuk mengukur *debt to equity ratio*:

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

Sumber: (Sjahrial, 2021)

c. *Long Term Debt to Equity Rasio*

Merupakan rasio yang membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dapat menutupi dan menjamin atas utang jangka panjang dengan cara membandingkan keduanya.

Rumus yang dapat dipakai untuk mengukur *long term debt to equity ratio* adalah :

$$LTDtER = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber: (Sjahrial, 2021)

d. *Time Interest Earned Rasio*

Rasio ini disebut juga *coverage ratio* merupakan rasio kelipatan bunga yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga yang diukur dari jumlah laba sebelum bunga dan pajak (EBIT).

Rumus yang dapat digunakan untuk mengukur *time interest earned ratio* adalah:

$$\text{TIER} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)}}{\text{Biaya Bunga}}$$

Sumber: (Sjahrial, 2021)

e. *Fixed Charge Coverage*

Fixed charge coverage atau lingkup biaya tetap merupakan rasio yang menyerupai *time interest earned ratio*. Perbedaannya adalah rasio ini digunakan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*).

Rumus yang dapat digunakan untuk mengukur *fixed charge coverage* adalah:

$$\text{FCC} = \frac{\text{EBIT} + \text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}$$

Sumber: (Sjahrial, 2021)

Dari beberapa jenis rasio di atas peneliti memutuskan untuk menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebagai alat untuk mengukur *leverage*.

2.1.8.4 Tujuan dan Manfaat *Leverage*

Menurut (Utami, 2019, p. 79) berikut adalah beberapa tujuan dan manfaat perusahaan dengan menggunakan rasio *leverage* yaitu:

- a. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
- b. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
- c. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- d. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
- e. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
- f. Untuk menilai dan mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
- g. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendirinya yang dimiliki.

2.1.9 Kebijakan Dividen

2.1.9.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut (Sufiyati, 2021, p. 54) mengatakan bahwa :

“Kebijakan Dividen merupakan suatu kebijakan dimana suatu perusahaan menentukan berapa besarnya saldo laba yang akan ditahan oleh perusahaan dan juga berapa besarnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham atau investor pada tiap periodenya”.

Menurut (Barokah & Ariyani, 2024, p. 34) mengatakan bahwa :

“Kebijakan dividen adalah suatu keputusan yang berhubungan dengan keuntungan yang dikantongi perusahaan, apakah laba tersebut akan dijadikan dividen yang dibagikan kepada investor atau disimpan guna investasi dimasa depan sebagai laba ditahan”.

Menurut Horne (Sejati et al., 2020, p. 55) mengatakan bahwa :

“Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Akan tetapi, dengan menahan laba saat ini jumlah yang lebih besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang tersedia bagi pembayaran dividen saat ini”.

Artinya jika suatu perusahaan dapat memberikan *return* atau timbal balik yang tinggi kepada para investor atau pemegang saham yang berupa dividen, hal tersebut dapat menaikkan kepercayaan para pemegang saham saja melainkan akan dapat menarik para investor lainnya untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut.

2.1.9.2 Indikator Kebijakan Dividen

Menurut Warsono (Bahrika, 2022, p. 44) Terdapat dua indikator yang biasa digunakan untuk mengukur kebijakan dividen suatu perusahaan yaitu :

a. Hasil Dividen (*Dividend Yield*)

Dividend Yield merupakan rasio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa perusahaan.

Berikut rumus yang dapat digunakan untuk mengukur *Dividend Yield*:

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Harga Per Lembar Saham}}$$

sumber: (Bahrika, 2022)

b. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) merupakan indikator kedua yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen. *Dividend payout ratio* merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa.

Berikut rumus yang dapat digunakan untuk mengukur *Dividend Payout Ratio*:

$$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa}}$$

sumber: (Bahrika, 2022)

Dari dua pengukuran yang ada, dalam penelitian ini metode pengukuran yang digunakan oleh peneliti untuk mengukur kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Alasan penulis menggunakan pengukuran tersebut yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) lebih dapat menggambarkan perilaku oportunistik manajerial yaitu dengan melihat berapa besar keuntungan yang dibagikan kepada *shareholders* sebagai dividen dan berapa yang disimpan di perusahaan.

2.1.9.3 Teori Kebijakan Dividen

Menurut (Bahrika, 2022, p. 49) Terdapat beberapa pendapat dan teori yang mengemukakan tentang dividen diantaranya yaitu :

a. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (MM). Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya. Dengan kata lain, MM berpendapat bahwa nilai perusahaan tergantung pada laba yang diproduksi, bukan pada bagaimana laba akan dibagi menjadi dividen dan laba yang ditahan, sehingga kebijakan dividen sebuah perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai dan biaya modal.

b. *The Bird in The Hand Theory*

Brigham dan Houston, berpendapat bahwa tingkat pengembalian atas ekuitas akan turun seiring dengan peningkatan pembayaran dividen karena para investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal yang seharusnya berasal dari saldo laba ditahan dibandingkan dengan penerimaan dividen. Gordon dan Lintner berpendapat bahwa investor lebih menyukai pendapatan dari dividen daripada pendapatan dari keuntungan modal.

c. *Tax Preference Theory*

Menurut Brigham dan Houston, investor lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada tinggi, karena adanya pajak yang dikenakan pada dividen. Investor menganggap bahwa pertumbuhan laba mungkin dianggap menghasilkan kenaikan harga saham, dan keuntungan modal (*capital gain*) yang pajaknya rendah akan menggantikan dividen yang pajaknya lebih tinggi.

d. *Clientele Effect Theory*

Teori ini diungkapkan oleh Black and Scholes. Teori mengatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijaksanaan dividen perusahaan. Sebagai contoh, kelompok investor dengan tingkat pajak yang tinggi akan menghindari dividen, karena dividen mempunyai tingkat pajak yang lebih tinggi dibandingkan dengan *capital gain*. Menurut teori ini dividen tertentu akan menarik segmen tertentu kemudian tugas perusahaan (manajemen keuangan) adalah melayani segmen tersebut. Kebijakan dividen yang berubah-ubah akan mengacaukan efek klien tersebut, menyebabkan harga saham berubah.

2.1.9.4 Tujuan dan Manfaat Kebijakan Dividen

Menurut Brigham & Houston (Lesmono & Siregar, 2021) berikut adalah beberapa tujuan dan manfaat perusahaan dengan menggunakan Kebijakan Dividen yaitu:

- 1) Memberikan Pengembalian Langsung kepada Pemegang Saham

Pembayaran dividen memberikan keuntungan langsung kepada pemegang saham, terutama mereka yang bergantung pada pendapatan dividen untuk kebutuhan sehari-hari.

- 2) Meningkatkan Kepercayaan Investor

Kebijakan dividen yang konsisten dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap stabilitas dan prospek perusahaan, sehingga mendukung peningkatan harga saham.

3) Mengurangi Ketidakpastian Investor

Dividen memberikan kepastian pendapatan, terutama dalam kondisi pasar yang tidak stabil, dan mengurangi ketergantungan investor pada apresiasi harga saham saja.

4) Sinyal Kinerja Perusahaan

Pembayaran dividen dapat berfungsi sebagai sinyal kepada pasar tentang prospek masa depan perusahaan. Kenaikan dividen sering kali diartikan sebagai keyakinan perusahaan terhadap pertumbuhan laba di masa depan.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Tabel II. 1
Daftar Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Alat Analisis	Populasi dan Sampel	Hasil Penelitian
1	(Rahmasari et al., 2019)	<i>The Influence of Leverage and Liquidity on Company Value with Dividend Policy as an Intervening Variable</i>	Analisis Jalur, Analisis Outer Model, Analisis Inner Model	Perusahaan sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2017 dengan metode <i>purposive sampling</i> . Diperoleh 10 perusahaan sebagai sampel,	- <i>Leverage</i> dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan - Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. - <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Kebijakan

No.	Nama Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Alat Analisis	Populasi dan Sampel	Hasil Penelitian
				yang diobservasi selama 6 tahun dengan total observasi sebanyak 60	<p>Dividen dan Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.</p> <p>- Pengaruh tidak langsung menunjukkan variabel <i>Leverage</i> dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaann melalui Kebijakan Dividen</p>
2	(Kolamban et al., 2020)	<i>Analysis of the Influence of Leverage, Profitability, and Company Size on Company Value in the Banking Industry Listed on the IDX</i>	Analisis Regresi Linear Berganda dengan data kuantitatif	Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu industri perbankan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. Metode pengambilan sampel dengan <i>purposive sampling</i> sesuai kriteria yang	<p>- <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan Negatif terhadap Nilai Perusahaan,</p> <p>- Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan,</p> <p>- Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</p>

No.	Nama Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Alat Analisis	Populasi dan Sampel	Hasil Penelitian
				<p>ditentukan. Jumlah sampel yang didapat sebanyak 8 perusahaan</p>	<p>- Secara simultan, <i>Leverage</i>, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p>
3	(Christina Dewi & Tri, 2022)	<p><i>The Influence of Capital Structure, Company Size, and Liquidity on Company Value with Profitability as an Intervening Variable</i></p>	<p>Analisis Regresi Linear Berganda dan Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)</p>	<p>Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Indeks LQ 45 yang terdaftar di BEI periode 2014 - 2018 sampel dalam penelitian ini berjumlah 11</p>	<p>- Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. - Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. - Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas tetapi likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. - Profitabilitas sebagai</p>

No.	Nama Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Alat Analisis	Populasi dan Sampel	Hasil Penelitian
					<p>variabel <i>intervening</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>- Profitabilitas dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan tetapi profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.</p>
4	(Anggraeni & Sulhan, 2020)	<i>The Influence of Profitability, Liquidity, and Leverage on Company Value with Dividend Policy as a Moderating Variable (A Study on Manufactu</i>	Analisis menggunakan regresi linear berganda dan MRA (<i>Moderated Regression Analysis</i>)	Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Populasinya adalah 154 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Metode pengambilan sampel menggunakan <i>purposive</i>	<p>- Profitabilitas dan <i>leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan</p> <p>- likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan,</p> <p>- Kebijakan dividen mampu memoderasi</p>

No.	Nama Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Alat Analisis	Populasi dan Sampel	Hasil Penelitian
		<i>ring Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange from 2016-2018)</i>		<i>sampling method</i> dan dihasilkan sampel sebanyak 39 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018.	<p>hubungan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan,</p> <ul style="list-style-type: none"> - Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, - Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan.
5	(Zakiah et al., 2023)	<i>The Influence of Profitability, Leverage, Company Growth, and Liquidity on Company Value in the Consumer Goods Industry Sector</i>	Analisis Regresi Berganda	Sampel pada penelitian ini 37 perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang dipilih menggunakan metode <i>purposive sampling</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - Secara parsial profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan,

No.	Nama Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Alat Analisis	Populasi dan Sampel	Hasil Penelitian
		<i>Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange from 2014 to 2018</i>			- Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
6	(Santa et al., 2020)	<i>The Influence of Leverage, Liquidity, Profitability, and Company Size on Company Value</i>	Analisis Regresi Linear Berganda dengan data kuantitatif	Sampel pada penelitian ini adalah 37 perusahaan pada sektor Food and Beverage pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 dengan mengakses data pada website resmi Bursa Efek Indonesia	- <i>Leverage</i> , likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, - Ukuran perusahaan yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

No.	Nama Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Alat Analisis	Populasi dan Sampel	Hasil Penelitian
7	(Bintara, 2019)	<i>The Influence of Profitability, Growth Opportunity, and Capital Structure on Company Value with Good Corporate Governance as a Moderating Variable (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange from 2012-2015)</i>	Analisis Regresi Linear Berganda dengan data kuantitatif	Sampel pada penelitian ini adalah 125 pada sektor perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Teknik pengambilan sampel yaitu menggunakan teknik Purposive Sampling	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, - <i>Growth Opportunity</i> tidak berpengaruh pada <i>Corporate Value</i> dengan arah negatif, - Struktur Modal memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, - Interaksi antara profitabilitas dan <i>Good Corporate Governance</i> memiliki pengaruh signifikan dan signifikan terhadap <i>Corporate Value</i> dengan hubungan positif, - Interaksi antara <i>Growth Opportunity</i>

No.	Nama Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Alat Analisis	Populasi dan Sampel	Hasil Penelitian
					<p>dan <i>Good Corporate Governance</i> signifikan dan signifikan terhadap <i>Corporate Value</i> dengan hubungan negatif, dan</p> <p>- Interaksi antara struktur modal dan <i>Good Corporate Governance</i> berpengaruh signifikan dan signifikan terhadap <i>Corporate Value</i> dengan hubungan positif</p>
8	(Febriani, 2020)	<i>The Influence of Liquidity and Leverage on Company Value with Profitability as an Intervening Variable</i>	analisis statistik deskriptif dan statistik inferensial menggunakan analisis regresi linier berganda dengan program SPSS.	seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) periode 2014- 2018 berjumlah 144 perusahaan.	<p>- Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>- <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>- Likuiditas tidak berpengaruh</p>

No.	Nama Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Alat Analisis	Populasi dan Sampel	Hasil Penelitian
					<p>terhadap profitabilitas.</p> <p>- <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.</p> <p>- Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>
9	(Sari, 2019)	<i>The Influence of Profitability, Leverage, and Dividend Policy on Company Value with Company Size as a Moderating Variable</i>	Analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode Ordinary Least Square (OLS) pada regresi data panel, dengan aplikasi EViews 10	Populasi yang menjadi fokus adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2020, yang berjumlah 48 perusahaan	<p>- Analisis regresi data panel dan <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>- <i>Leverage</i> (DER) juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>

No.	Nama Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Alat Analisis	Populasi dan Sampel	Hasil Penelitian
					<ul style="list-style-type: none"> - Kebijakan dividen (DPR) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. - Melalui uji <i>Moderated Regression Analysis</i>, ditemukan bahwa variabel ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh negatif dan signifikan dari profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan. - Ukuran perusahaan juga memoderasi pengaruh negatif dan signifikan dari <i>leverage</i> (DER) terhadap nilai perusahaan. - Ukuran perusahaan tidak mampu modernisasi

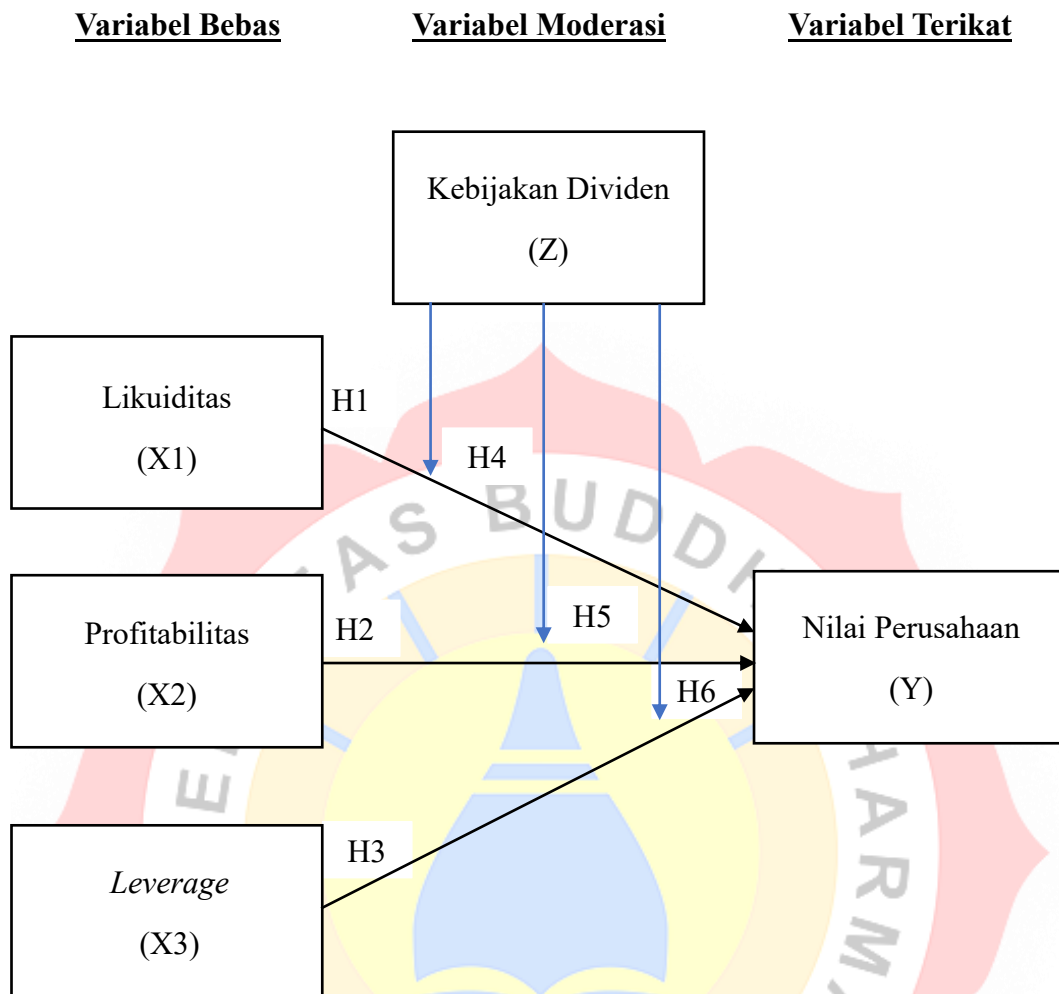
No.	Nama Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Alat Analisis	Populasi dan Sampel	Hasil Penelitian
					pengaruh kebijakan dividen (DPR), yang berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
10	(Rahmasari et al., 2019)	<i>The Influence of Leverage and Liquidity on Company Value with Dividend Policy as an Intervening Variable</i> <i>The Influence of Profitability, Leverage, and Dividend Policy on Company Value with Company Size as a Moderating Variable</i>	Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis jalur, analisis outer model, analisis inner model dan uji hipotesis dengan bantuan SmartPLS 3.2.8	Sampel penelitian diambil dari perusahaan sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2017 dengan metode <i>purposive sampling</i> . Diperoleh 10 perusahaan sebagai sampel, yang diobservasi selama 6 tahun dengan total observasi	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Leverage</i> dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, - Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. - <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen - Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

No.	Nama Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Alat Analisis	Populasi dan Sampel	Hasil Penelitian
				sebanyak 60.	- Pengaruh tidak langsung menunjukkan variabel <i>Leverage</i> dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaann melalui Kebijakan Dividen

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah sintesa tentang hubungan antara variabel yang telah disusun dari berbagai teori yang sudah dijabarkan diatas.

Dengan demikian peneliti ingin melihat Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi, oleh sebab itu peneliti menyimpulkan kerangka penelitian sebagai berikut:



Gambar II. 1 Kerangka Pemikiran

2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian

Menurut hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah. Karena sifatnya masih sementara, maka perlu di buktikan kebenarannya melalui data empirik yang terkumpul.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut :

- 1) Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Dalam hal ini, *Current Ratio* (CR) merupakan indikator utama yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan secara kuantitatif. Rasio ini membandingkan aset lancar terhadap kewajiban lancar dan menunjukkan sejauh mana aset lancar perusahaan mampu menutupi utang lancar yang jatuh tempo.

Semakin tinggi nilai *Current Ratio*, semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat. Sebagai akibatnya, tingkat kepercayaan investor meningkat, yang dapat mendorong naiknya permintaan atas saham perusahaan di pasar modal dan berpotensi menaikkan harga saham.

Dengan demikian, meskipun likuiditas secara umum penting, *Current Ratio* menjadi ukuran utama dan paling langsung dalam menilai seberapa likuid suatu perusahaan, serta seberapa besar kemampuannya dalam menjaga stabilitas operasional dan menarik minat investor melalui kinerja keuangan jangka pendek yang solid.

Hal tersebut didukung oleh penelitian (Mia Novianti et al., 2023) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan tersebut dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Return on Assets (ROA) merupakan indikator utama dalam mengukur tingkat profitabilitas perusahaan karena secara langsung menunjukkan seberapa efektif aset yang dimiliki perusahaan digunakan untuk menghasilkan laba. Dibandingkan dengan ukuran profitabilitas lainnya, ROA memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang efisiensi operasional perusahaan dalam memanfaatkan total asetnya untuk menciptakan keuntungan.

Semakin tinggi ROA, semakin besar kemampuan perusahaan dalam mengonversi aset menjadi laba, yang mencerminkan manajemen yang efisien dan prospek pertumbuhan yang positif. Hal ini memberikan sinyal kuat kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang solid, sehingga meningkatkan kepercayaan mereka terhadap potensi pengembalian investasi (*return*).

Dengan demikian, ROA bukan hanya sekadar alat ukur profitabilitas, tetapi juga menjadi salah satu faktor kunci dalam penilaian nilai perusahaan. Investor sangat mempertimbangkan rasio ini dalam pengambilan keputusan investasi, karena ROA yang tinggi identik dengan potensi pengembalian yang lebih besar. Akhirnya, peningkatan ROA akan menarik lebih banyak investor, menaikkan harga saham, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Perusahaan yang menguntungkan lebih baik dalam membayar keuntungan kepada pemegang saham, yang dapat menciptakan nilai positif bagi mereka. Bagi investor, peningkatan tingkat profitabilitas ini melalui perusahaan dipandang sebagai pertanda positif. Hal ini didukung oleh penelitian (Anggraeni, 2020) yang menunjukkan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Dari penjelasan tersebut dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

3) Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan indikator utama dalam menilai sejauh mana perusahaan membiayai asetnya dengan menggunakan utang. Rasio ini memberikan gambaran yang lebih spesifik dibandingkan dengan istilah *leverage* secara umum, karena secara langsung mengukur proporsi total aset yang berasal dari pembiayaan utang.

Nilai DAR yang tinggi mengindikasikan bahwa sebagian besar aset perusahaan didanai oleh utang, yang berarti perusahaan memiliki beban kewajiban yang besar terhadap pihak eksternal seperti kreditur. Kondisi ini dapat meningkatkan risiko finansial perusahaan, terutama jika arus kas perusahaan tidak cukup kuat untuk memenuhi pembayaran utang tepat waktu. Oleh karena itu, DAR menjadi salah satu tolok ukur penting dalam mengevaluasi kesehatan struktur modal perusahaan.

Dari sisi eksternal, DAR juga mencerminkan sejauh mana pihak kreditur memiliki kepentingan terhadap keberlangsungan perusahaan. Dalam kondisi dengan DAR tinggi, pengawasan tidak hanya dilakukan oleh pemegang saham sebagai prinsipal, tetapi juga oleh para kreditur yang memiliki hak atas pelunasan utang. Kehadiran kreditur sebagai pihak yang aktif memantau kinerja perusahaan dapat memberikan tekanan positif terhadap manajemen untuk bertindak lebih disiplin dan efisien, sehingga mengurangi potensi penyimpangan manajerial.

Oleh karena itu, perusahaan yang ingin memaksimalkan nilai perusahaannya perlu mengevaluasi struktur modalnya secara optimal. Jika seorang

investor menemukan bahwa suatu perusahaan memiliki aset dan *leverage* yang tinggi, ia akan mempertimbangkan kembali untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Hal ini karena terdapat risiko yang tinggi jika perusahaan gagal memenuhi kewajibannya untuk membayar utangnya tepat waktu. Hal ini didukung oleh penelitian (Saputri & Giovanni, 2022) yang menunjukkan bahwa *leverage* mempengaruhi nilai perusahaan. Dari penjelasan tersebut dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut :

H3 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

- 4) Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Current Ratio (CR) merupakan rasio utama yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar. Semakin tinggi *Current Ratio*, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendek menggunakan modal kerja yang tersedia dan mudah dikonversikan menjadi kas.

Tingginya nilai *Current Ratio* mencerminkan kondisi keuangan jangka pendek yang sehat, yang pada akhirnya dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan. CR yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki cadangan aset lancar yang cukup besar, sehingga perusahaan tidak hanya mampu melunasi kewajiban jangka pendek, tetapi juga memiliki fleksibilitas untuk melakukan kebijakan distribusi dividen kepada pemegang saham.

Hubungan antara *Current Ratio* dan kebijakan dividen terlihat dari ketersediaan kas untuk memenuhi kebutuhan operasional serta kewajiban pembayaran dividen. Karena pembayaran dividen membutuhkan arus kas keluar, maka perusahaan yang memiliki *Current Ratio* tinggi akan lebih mampu membayar dividen secara konsisten tanpa mengganggu kelangsungan operasional. Dengan demikian, semakin tinggi *Current Ratio* perusahaan, semakin besar kemungkinannya untuk menetapkan kebijakan dividen yang stabil atau meningkat, karena perusahaan diyakini memiliki likuiditas yang cukup untuk menyeimbangkan antara kewajiban dan distribusi keuntungan. Hal ini didukung oleh penelitian (Dewi & Nurhayati, 2024) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi dengan memperkuat pengaruh antara Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

H4 : Kebijakan Dividen dapat memperkuat pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

- 5) Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Return on Assets (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan seluruh asetnya untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai ROA, semakin besar laba yang dihasilkan dari setiap unit aset yang dimiliki perusahaan, yang mencerminkan efisiensi operasional serta kinerja keuangan yang baik. ROA yang tinggi menjadi indikator kuat bagi investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan secara konsisten, sehingga meningkatkan

kepercayaan investor terhadap stabilitas dan prospek perusahaan di masa depan. Berdasarkan *signaling theory*, pembayaran dividen yang stabil atau meningkat dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kinerja dan profitabilitas yang baik.

Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen sering kali bergantung pada tingkat profitabilitas yang dicerminkan melalui ROA. Semakin tinggi ROA, semakin besar kemungkinan perusahaan dapat membagikan dividen kepada pemegang saham. Dividen yang tinggi tersebut menarik minat investor, karena dianggap sebagai bentuk pengembalian investasi yang nyata. Hal ini didukung oleh penelitian (Anggraeni, 2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi dengan memperkuat pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H5 : Kebijakan Dividen dapat memperkuat pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

- 6) Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Debt to Asset Ratio (DAR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana total aset perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini memberikan gambaran tentang struktur pembiayaan perusahaan, dan mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan eksternal. Semakin tinggi nilai DAR, semakin besar proporsi aset yang berasal dari utang, yang berarti perusahaan harus lebih hati-hati dalam mengelola arus kas dan kewajiban keuangannya.

Penggunaan utang dalam proporsi yang tepat dapat memberikan manfaat finansial bagi perusahaan, salah satunya adalah penghematan pajak melalui bunga utang, yang pada akhirnya berpotensi meningkatkan laba bersih. Hal ini dapat digunakan sebagai dasar untuk menetapkan kebijakan dividen.

DAR yang sehat (tidak terlalu tinggi maupun terlalu rendah) mencerminkan bahwa perusahaan mampu mengelola utangnya secara efektif tanpa membebani arus kas. Kemampuan ini memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan dapat menjaga komitmennya terhadap para pemegang saham, termasuk dalam hal pembayaran dividen secara konsisten.

Ketika investor melihat bahwa perusahaan memiliki struktur aset yang ditopang oleh pembiayaan utang yang proporsional dan efisien, mereka akan merasa lebih percaya untuk menanamkan modal. Permintaan saham pun meningkat, yang berdampak pada naiknya harga saham dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, DAR tidak hanya mencerminkan risiko finansial, tetapi juga memainkan peran strategis dalam memberikan sinyal ke pasar melalui kebijakan dividen dan arus kas yang terkendali.

Hal ini didukung oleh penelitian (Anggraeni & Sulhan, 2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi dengan memperkuat pengaruh antara *leverage* terhadap nilai perusahaan.

H6 : Kebijakan Dividen dapat memperkuat pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Metode Penelitian

Dalam memilih jenis penelitian peneliti harus memikirkan metode yang akan digunakan untuk membantu dalam penelitian. Dalam penelitian ini jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian kuantitatif. Metode kuantitatif adalah metode penelitian yang didasarkan pada filsafat positivisme, yang mempelajari populasi atau sampel tertentu, menggunakan alat penelitian dalam pengumpulan data, analisis data bersifat kuantitatif secara statistik, dan tujuannya adalah untuk mendeskripsikan dan menguji hipotesis yang dibuat.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan kausalitas (sebab akibat) yang digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel bebas, yaitu Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2020 sampai dengan 2024.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

3.2.1 Populasi

Menurut (Sugiyono, 2022, p. 33) mengatakan 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 kesimpulannya”.

Dari pengertian di atas, maka penulis menetapkan populasi dalam penelitian ini adalah 87 Perusahaan Manufaktur di Indonesia yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

3.2.2 Sampel

Menurut (Fabiana Meijon Fadul, 2019, p. 77) mengatakan bahwa :

“Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut sampel yang diambil dari populasi tersebut harus betul-betul representatif atau mewakili populasi yang diteliti”.

Apa yang dipelajari dari sampel itu, kesimpulannya akan dapat diberlakukan untuk populasi, untuk itu sampel yang diambil dari populasi harus benar-benar mewakili. Sampel yang diambil dari populasi harus mewakili populasi tersebut.

Dalam penelitian ini, sampel diambil sesuai dengan kriteria target sampling yang terdaftar pada tahun penelitian. Kriterianya adalah:

- 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar, dengan kriteria perusahaan yang masih aktif tercatat di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Perusahaan Manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan pada tahun 2020-2024.

- 3) Perusahaan Manufaktur yang memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini.
- 4) Perusahaan Manufaktur yang masih menghasilkan laba ditetapkan berdasarkan laporan keuangan tahunan.
- 5) Perusahaan Manufaktur yang memiliki harga saham yang masih diperdagangkan secara wajar (tidak delisting atau disuspensi).
- 6) Perusahaan wajib membayarkan dividen tunai pada tahun 2020 - 2024

Tabel III. 1
Kriteria Pengambilan Sampel

NO	KRITERIA	DATA
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada subsektor Aneka Industri, dengan kriteria perusahaan yang masih aktif tercatat di Bursa Efek Indonesia	87
2	Dikurangi perusahaan Manufaktur yang memiliki harga saham yang sudah delisting atau serta dalam kondisi pailit atau berada dalam proses penundaan kewajiban pembayaran utang (PKPU)	-8
3	Dikurangi perusahaan yang tidak membayarkan dividen tunai pada tahun 2020 - 2024	-55
4	Dikurangi perusahaan yang mengalami kerugian	-2
	Jumlah sampel yang dijadikan obyek penelitian	22
	Jumlah sampel data selama periode pengamatan 5 tahun (22 x 5 tahun)	110

Dari kriteria di atas, maka penulis menetapkan sampel dalam penelitian ini adalah 22 perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan demikian, jumlah total sampel dalam penelitian ini adalah 110 data observasi (22 perusahaan × 5 tahun).

3.3 Model Penelitian

Penelitian ini memiliki tahap pengujian hipotesis. Model regresi moderasi yang digunakan dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), dan *leverage* (DAR) terhadap nilai perusahaan (Y) dengan kebijakan dividen (DPR) sebagai variabel moderasi, adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 DAR_{it} + \beta_4 (CR \times DPR)_{it} + \beta_5 (ROA \times DPR)_{it} + \beta_6 (DAR \times DPR)_{it} + \varepsilon_{it}$$

Y_{it} = Nilai Perusahaan pada perusahaan ke-i tahun ke-t

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_6$ = Koefisien regresi

CR_{it} = Current Ratio (Likuiditas)

ROA_{it} = Return on Assets (Profitabilitas)

DAR_{it} = Debt to Asset Ratio (Leverage)

DPR_{it} = Dividend Payout Ratio (Kebijakan Dividen)

$CR \times DPR, ROA \times DPR, DAR \times DPR$ = Variabel interaksi (moderasi)

ε_{it} = Error term / residual

$CR * DPR$ = Variabel perkalian antara likuiditas dengan kebijakan dividen yang menggambarkan pengaruh variabel *moderating*, kebijakan dividen terhadap hubungan likuiditas dengan nilai perusahaan.

$ROA * DPR$ = Variabel perkalian antara profitabilitas dengan kebijakan dividen yang menggambarkan pengaruh variabel *moderating*, kebijakan dividen terhadap hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan.

DAR*DPR = Variabel perkalian antara *leverage* dengan kebijakan dividen yang menggambarkan pengaruh variabel *moderating*, kebijakan dividen terhadap hubungan *leverage* dengan nilai perusahaan

e = *Error term* (tingkat kesalahan penduga dalam penelitian)

i = Data Perusahaan

t = Data Periode Waktu

3.4 Operasionalisasi Variabel

Variabel Penelitian ialah suatu pendukung sifat atau nilai dari orang, penulis berhak menentukan objek atau kegiatan yang punya aneka pilihan tertentu untuk dipelajari dan setelah itu ditarik kesimpulannya.

Menurut (Sugiyono, 2022) Variabel Penelitian adalah hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya. Maka dari itu berikut ini adalah macam-macam variabel dalam penelitian:

A. Variabel Independen (variabel bebas)

Variabel independen atau biasa disebut sebagai variabel *stimulus*, *predictor*, dan *antecedent*. Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau variabel yang menjadi sebab adanya perubahan atau munculnya variabel dependen (variabel terikat). Variabel bebas (X) dalam penelitian ini adalah Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage*.

B. Variabel dependen (variabel terikat)

Variabel dependen atau biasa disebut sebagai variabel *output*, konsekuensi, kriteria. Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi

atau variabel yang menjadi akibat, dikarenakan adanya variabel independen.

Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan.

C. Variabel Moderasi

Variabel moderasi atau disebut sebagai variabel independen kedua. Variabel moderasi atau variabel independen kedua adalah variabel yang mempengaruhi (memperkuat dan memperlemah) hubungan antara variabel independen dengan dependen. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen.

Tabel III. 2
Operasional Variabel

NO	Variabel	Indikator	Skala	Sumber
1	Likuiditas	$Current\ Ratio = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$	Rasio	(Anza, 2020)
2	Profitabilitas	$ROA = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Aset} \times 100\%$	Rasio	(Diana, 2019)
3	Leverage	$DAR = \frac{Total\ Utang}{Total\ Aktiva}$	Rasio	(Sjahrial, 2021)
4	Nilai Perusahaan	$r_t = \frac{(B_t + E(X_{t+1}) - P_t)}{P_t}$	Rasio	(Suhendra et al., 2022)
5	Kebijakan Dividen	$DPR = \frac{Dividen}{Laba\ dimiliki\ bagi\ pemegang\ saham}$	Rasio	(Bahrika, 2022)

Sumber: data diolah penulis 2025

3.5 Teknik Pengujian Data

3.5.1 Analisis Deskriptif

Analisis data dilakukan setelah data diterima. Dalam penelitian ini, kami mengadopsi metode analisis data yang menggunakan metode analisis deskriptif. Metode analisis deskriptif dilakukan dengan cara menghitung, menganalisis, membandingkan, dan menginterpretasikan data dalam bentuk numerik sebagai hasilnya.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui keakuratan model. Karena metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi dan data survei yang digunakan adalah data sekunder. Setelah memutuskan metode penilaian yang tepat regresi data panel, langkah selanjutnya adalah menguji asumsi klasik untuk mendapatkan interpretasi hasil analisis yang baik. Asumsi untuk regresi data panel menggunakan uji penerimaan klasik yang dilakukan meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas.

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian yang tujuannya untuk mengetahui apakah variabel bebas dan variabel terikat berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik yaitu regresinya berdistribusi normal atau berdistribusi hampir normal. Uji-t dan uji-f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar, dalam hal ini uji statistik tidak valid untuk ukuran sampel yang kecil. Untuk mengetahui

apakah residual berdistribusi normal atau tidak, ada dua cara yaitu analisis grafis dan analisis statistik.

Analisis statistik dilakukan untuk memberikan keyakinan terhadap hasil uji normalitas data. Uji statistik digunakan untuk mengidentifikasi apakah data residual terdistribusi normal, antara lain dengan memperhatikan nilai skewness dan kurtosis. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov untuk menguji normalitas data secara formal. Data dapat dikatakan lulus uji normalitas jika nilai Sig > 0,05 (Septianti, 2023, p. 114).

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji normalitas adalah sebagai berikut:

- a. Jika signifikansi $\geq 0,05$ maka data berdistribusi normal.
- b. Jika signifikansi $\leq 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.

3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi dikatakan baik jika tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Ada atau tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai toleransi dan lawannya yaitu *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah jika nilai tolerance ≤ 0.10 atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 dapat dikatakan dalam data tersebut terdapat multikolinearitas (Septianti, 2023, p. 121).

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *White Test*, yaitu salah satu metode statistik berbasis regresi bantu (*auxiliary regression*) yang dirancang untuk mendeteksi adanya gejala ketidaksamaan varians residual (heteroskedastisitas) dalam model regresi.

White Test dilakukan dengan cara meregresikan residual kuadrat dari model utama terhadap variabel independen, kuadrat dari variabel independen, serta interaksi antar variabel (jika diperlukan). Hasil dari regresi bantu tersebut akan menghasilkan nilai *R-squared*, yang kemudian dikalikan dengan jumlah observasi ($n = 110$) untuk mendapatkan nilai statistik uji *Chi-Square* sebagai berikut:

$$\chi^2 = n \times R^2$$

Nilai χ^2 ini kemudian dibandingkan dengan nilai kritis pada distribusi *Chi-Square* dengan derajat kebebasan sesuai jumlah variabel dalam regresi bantu. Jika nilai χ^2 hitung lebih kecil dari nilai tabel, atau jika *P-Value* $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi (Meiryani et al., 2023, p. 13).

3.5.3 Uji Hipotesis

Penelitian ini memiliki tahap pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan Analisis Regresi Moderat (MRA), yaitu pengujian Koefisien Determinasi (R^2) dan pengujian regresi parsial (uji T).

3.5.3.1 Pengujian dengan Analisis Regresi Moderate (Moderated Regression Analysis-MRA).

Analisis regresi moderate merupakan aplikasi yang digunakan khusus regresi berganda linear berganda. MRA ini digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel moderasi dari pemanfaatan kebijakan dividen pada pengaruh variabel utama, analisis regresi berganda ini dalam persamaannya mengandung unsur interaksi. Variabel moderasi dalam penelitian ini, berguna untuk memperkuat atau memperl lemah variabel independen pada variabel dependen (Septianti, 2023, p. 155).

Berikut rumus dari pengujian MRA yaitu:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 DAR_{it} + \beta_4 (CR \times DPR)_{it} + \beta_5 (ROA \times DPR)_{it} + \beta_6 (DAR \times DPR)_{it} + \epsilon_{it}$$

Y_{it} = Nilai Perusahaan pada perusahaan ke-i tahun ke-t

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_6$ = Koefisien regresi

CR_{it} = Current Ratio (Likuiditas)

ROA_{it} = Return on Assets (Profitabilitas)

DAR_{it} = Debt to Asset Ratio (Leverage)

DPR_{it} Dividend Payout Ratio (Kebijakan Dividen)

$CR \times DPR, ROA \times DPR, DAR \times DPR$ = Variabel interaksi (moderasi)

ϵ_{it} = Error term / residual

3.5.3.2 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi mengukur sejauh mana model dapat menjelaskan variasi variabel bebas (independen). Koefisien determinasi adalah 0 dan 1. Semakin kecil nilai R², maka kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel

dependen menjadi sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel independen menyediakan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Septianti, 2023, p. 169).

3.5.3.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan tingkat signifikannya sebesar 5% (0,05). Berikut kriteria pengujian statistik t (Septianti, 2023, p. 186) yaitu:

- a. Jika nilai signifikannya $t/z < 0,05$, maka H_0 akan ditolak, artinya terdapat pengaruh signifikan antara semua variabel independen pada variabel dependen.
- b. Jika nilai signifikannya $t/z > 0,05$, maka H_0 akan diterima, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen pada variabel dependen.