

ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Azimah Lisan Robbani^{1*}, Endang Soeryana Hasbullah², Betty Subartini³

^{1,2,3} Universitas Padjadjaran, Jl. Raya Bandung Sumedang KM 21, Jatinangor, Indonesia

Email: azimahlisanr@gmail.com^{1*}

*Corresponding Author

ABSTRACT

Stock prices for consumer goods industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange have fallen as a result of the COVID-19 outbreak. The goal of this research is to determine the impact of liquidity, leverage, and profitability on the value of consumer products businesses listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2019-2020. Based on previous studies, gap research was found in the research results, which suggests that there may be other elements influencing firm value. Therefore, the analytical method used is Moderated Regression Analysis (MRA) with dividend policy as the moderating variable. Purposive sampling was the data collection approach employed in this study. Leverage and profitability have an effect on company value, while liquidity has no effect on firm value, according to hypothesis testing. The results reveal that dividend policy cannot moderate the influence of liquidity, leverage, and profitability on firm value when used as a moderating variable. It is anticipated that testing would be carried out employing a sample of all consumer products industrial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange as suggestions for future research.

Keywords: Dividend Policy, Leverage, Liquidity, Moderated Regression Analysis (MRA), Profitability

ABSTRAK

Pandemi Covid-19 mengakibatkan menurunnya harga saham perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2020. Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu, ditemukan gap research pada hasil penelitian sehingga diduga terdapat faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, metode analisis yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Berdasarkan pengujian hipotesis diperoleh *leverage* dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya untuk kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, diperoleh hasil kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian selanjutnya diharapkan untuk melakukan pengujian dengan menggunakan sampel seluruh perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, *Leverage*, Likuiditas, *Moderated Regression Analysis* (MRA), Profitabilitas

Dikirim: 29 Juni 2022; Diterima: 3 Februari 2023; Dipublikasikan: 31 Maret 2023

Cara sitasi: Robbani, A. L., Hasbullah, E. S., & Subartini, B. (2023). Analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Teorema: Teori dan Riset Matematika*, 8(1), 71-80. DOI: <http://dx.doi.org/10.25157/teorema.v8i1.8121>

PENDAHULUAN

Pada tahun 2020, wabah Covid-19 melanda negara-negara termasuk Indonesia. Wabah ini memberikan dampak yang signifikan terhadap pekerja di Indonesia sehingga terjadi penurunan aktivitas perekonomian karena keadaan saat itu memaksa Pemerintah untuk melakukan penerapan pembatasan sosial berskala besar (PSBB) dalam rangka menekan laju penyebaran Covid-19 (Siallagan, 2020). Perusahaan sektor industri barang konsumsi sering disebut sebagai perusahaan yang menjanjikan karena saham-sahamnya cukup stabil bahkan ketika terjadi krisis dari faktor eksternal. Meskipun begitu, setelah kasus Covid-19 terkonfirmasi masuk ke Indonesia, rata-rata harga saham mengalami penurunan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Herninta & Rini, 2021).

Harga saham atau opsi perhitungannya dapat ditentukan dengan metode Binomial atau Black-Scholes sehingga memperoleh hasil yang sama (Subartini *et al.*, 2021). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan dari nilai perusahaan yang tinggi dapat diketahui bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik (Brealey *et al.*, 2008). Nilai perusahaan sendiri merupakan nilai atau harga yang mampu dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan yang biasanya diukur menggunakan *price to book value* (PBV) (Nurainun & Sintia, 2007). Oleh karena itu, nilai perusahaan dijadikan sebagai acuan para investor untuk melihat seberapa baik perusahaan tersebut beroperasi. Dalam menginvestasikan modalnya, para investor akan berhati-hati dalam mempertimbangkan perusahaan mana yang akan dipilih. Karena alasan inilah laporan keuangan diperlukan oleh para investor untuk melihat potensi perkembangan perusahaan dan laba yang diperoleh sebagai cerminan dari kondisi keuangan perusahaan (Pattiruhu & Paais, 2020). Analisis laporan keuangan dilakukan dengan menghitung rasio-rasio keuangan seperti (Rochmah & Astri, 2017): *debt to assets ratio* untuk mengukur *leverage* yaitu besarnya hutang dalam membiayai aktiva perusahaan (Kasmir, 2014), *current ratio* untuk mengukur likuiditas yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Horne, 2012), *return on assets* untuk mengukur profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu (Sri *et al.*, 2013), *dividend payout ratio* untuk mengukur kebijakan dividen yaitu keputusan keuangan perusahaan mengenai laba yang diperoleh yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan (Putra & Lestari, 2016).

Pada beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan diperoleh hasil diantaranya: 1) Likuiditas (*current ratio*) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, namun dalam penelitian Manurung & Etty (2016), likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; 2) Kemudian menurut Rochmah & Astri (2017), tingginya *leverage* (*debt to assets ratio*) dapat dianggap bahwa perusahaan tidak dapat menggunakan dana secara efektif sehingga dipandang negatif bagi para investor, namun hal ini berbanding terbalik dengan penelitian Linawaty & Agustin (2017) dimana *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan; 3) Dalam penelitian yang dilakukan oleh Rochmah & Astri (2017), tingginya profitabilitas (*return on assets*) dapat memberikan nilai tambah terhadap nilai perusahaan, hal ini berbanding terbalik dengan penelitian Lesmana *et al.* (2020) dimana profitabilitas (*return on assets*) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, namun dalam penelitian DP & Monika (2014) tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian *research gap* pada pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, peneliti menduga terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Merujuk pada teori *bird in the hand* dimana dividen atau laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham lebih disukai daripada *capital gain* karena dividen dianggap dapat menjawab ketidakpastian di masa mendatang, dapat disimpulkan bahwa kebijakan pembagian dividen dapat menjadi faktor yang memoderasi pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai suatu perusahaan. Meskipun begitu, hal ini masih menjadi kontroversi antara peneliti dan analisis keuangan, karena kebijakan dividen juga masih berupa ketidakpastian dan bisa saja mengalami

kegagalan (Raed, 2020). Pada penelitian-penelitian terdahulu dengan topik serupa, metode *Moderated Regression Analysis* (MRA) digunakan untuk melihat pengaruh pada nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi yaitu tipe variabel yang memoderasi (memperkuat atau memperlemah) hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Dalam penelitian Mahendra *et al.* (2012), kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun dalam penelitian Rochmah & Astri (2017), diperoleh hasil kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan namun tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Adapun hasil penelitian lainnya menunjukkan kebijakan dividen memoderasi pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan namun tidak memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan (Rutin *et al.*, 2019).

Berdasarkan paparan tersebut, penelitian ini bermaksud mengkaji mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan terutama pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2020 dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi untuk menganalisis menggunakan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA).

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2020.
2. Untuk menganalisis dan membuktikan apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019-2020.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk ke dalam jenis penelitian korelasional. Penelitian korelasional atau *correlational research* bertujuan untuk mengetahui hubungan dan tingkat hubungan antara dua variabel atau lebih tanpa ada manipulasi variabel (Fraenkel *et al.*, 2012). Metode analisis data yang digunakan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2020 adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan bantuan SPSS (*Statistical Product and Service Solution*).

Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data yang didapat dari pihak lain dan umumnya sudah diolah. Secara tidak langsung data ini didapatkan dari perusahaan, yang diperoleh dalam bentuk arsip atau dokumen yang sudah diolah kemudian dipublikasikan oleh pihak Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel pada penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel yang memiliki ciri-ciri yang berkaitan erat dengan populasi yang digunakan. Adapun kriteria penilaian sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (Vedy *et al.*, 2016):

1. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2020.
2. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang memiliki laporan keuangan pada kurun waktu 2019-2020 selama berturut-turut.
3. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang memberikan dividen pada kurun waktu 2019-2020 selama berturut-turut.

Adapun langkah-langkah penelitian sebagai berikut:

1. Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini, penggunaan statistik deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran mengenai variabel terikat yaitu nilai perusahaan, variabel bebas yaitu likuiditas,

leverage, dan profitabilitas, serta variabel moderasi yaitu kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2019-2020.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji normalitas

Pada penelitian ini, pengujian normalitas dilakukan terhadap data sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2019-2020 menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov untuk melihat apakah data berdistribusi normal atau tidak. Selain uji Kolmogorov-Smirnov, distribusi data akan dilihat melalui *normal probability plot*.

b. Uji multikolinearitas

Pada penelitian ini, pengujian multikolinearitas dilakukan terhadap data sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2019-2020 dengan melihat nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk mengetahui apakah di antara variabel bebas yang digunakan dalam model regresi terdapat hubungan yang kuat atau tidak.

c. Uji autokorelasi

Pada penelitian ini, pengujian autokorelasi dilakukan terhadap data sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2019-2020 dengan melihat nilai Durbin-Watson untuk mengetahui apakah pada periode t dengan residual periode sebelumnya ($t - 1$) terdapat korelasi antara residual.

Merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Rochmah & Astri (2017), keberadaan autokorelasi dapat dilihat dari tabel Durbin-Watson sebagai berikut:

- i. Jika angka DW lebih dari 2 berarti terdapat autokorelasi negatif.
- ii. Jika $-2 < DW < 2$ berarti tidak ada autokorelasi.
- iii. Dan jika angka DW lebih kecil dari -2 berarti terdapat autokorelasi positif.

d. Uji heteroskedastisitas

Pada penelitian ini, pengujian heteroskedastisitas dilakukan terhadap data sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2019-2020 dengan melihat grafik *scatterplot* untuk mengetahui apakah variansinya konstan (homoskedastisitas) atau tidak. Menurut Ghozali (2018), Dasar analisis yang digunakan adalah sebagai berikut: 1) Jika titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur, maka dapat disimpulkan telah terjadi heteroskedastisitas. 2) Jika tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y , maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Dengan demikian model penelitian akan dianggap baik jika tidak terdapat heteroskedastisitas.

Selain dengan melihat grafik scatterplot, keberadaan heteroskedastisitas bisa dideteksi dengan menggunakan Uji Harvey yaitu dengan meregresikan nilai absolute residual terhadap variabel independen (Ghozali, 2018). Adapun dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) Jika nilai $p\ value \geq 0,05$ maka tidak terdapat heteroskedastisitas;
- 2) Jika nilai $p\ value \leq 0,05$ maka terdapat heteroskedastisitas.

3. *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Analisis regresi yang digunakan pada penelitian ini adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA). Analisis ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas yaitu likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Analisis regresi moderasi atau *Moderated Regrestion Analysis* (MRA) digunakan untuk menganalisis apakah variabel moderasi dapat memoderasi hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat.

Variabel moderasi yang digunakan pada penelitian ini merupakan variabel perkalian antara kinerja keuangan yaitu likuiditas (X_1), *leverage* (X_2), dan profitabilitas (X_3), dengan kebijakan dividen (Z). Perkalian variabel-variabel tersebut menggambarkan bagaimana variabel kebijakan dividen (Z) memoderasi (memperkuat atau memperlemah) hubungan kinerja keuangan sebagai variabel X dan nilai perusahaan sebagai variabel Y .

Berikut model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini:

$$Y_1 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon \quad (1)$$

$$Y_2 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 Z + \beta_5 X_2 Z + \beta_6 X_3 Z + \varepsilon \quad (2)$$

dengan

Y_1 : Nilai perusahaan model regresi linier

Y_2 : Nilai perusahaan model *Moderated Regression Analysis* (MRA)

α : Konstanta

β_i : Koefisien regresi, $i = 1, 2, \dots, 6$

X_1 : Likuiditas

X_2 : *Leverage*

X_3 : Profitabilitas

Z : Kebijakan Dividen

$X_1 Z$: Interaksi antara likuiditas dengan kebijakan dividen

$X_2 Z$: Interaksi antara leverage dengan kebijakan dividen

$X_3 Z$: Interaksi antara profitabilitas dengan kebijakan dividen

ε : *Error*

Model persamaan regresi (1) merupakan model regresi linier untuk menghitung pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Adapun model persamaan regresi (2) merupakan model *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk menghitung pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

4. Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model atau uji *Goodness of Fit* bertujuan untuk mengukur ketepatan persamaan regresi yang digunakan dalam menaksir nilai aktual dapat menggunakan *Goodness of Fit*. Secara statistik keakuratan persamaan regresi pada penelitian ini diukur melalui nilai koefisien determinasi dan nilai statistik F. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka model regresi tidak cocok atau dengan kata lain hipotesis ditolak. Sedangkan Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka model regresi cocok atau hipotesis diterima.

5. Uji Hipotesis

Berikut adalah hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini menurut Rochmah & Astri (2017) dan Rutin *et al.* (2019):

H_1 : Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H_2 : Kebijakan dividen memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

H_3 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

H_4 : Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

H_5 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H_6 : Kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hipotesis-hipotesis pada penelitian ini akan diuji kebenarannya menggunakan uji statistik t atau juga uji parsial dilakukan untuk mencari tahu seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individual.

Dasar pengambilan keputusan pada uji statistik t yaitu:

1. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka secara individual variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen atau dengan kata lain hipotesis H_0 diterima.
2. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka secara individual variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen atau hipotesis H_0 ditolak.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini, hasil penelitian terkait dengan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun

2019-2020 dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi akan diuraikan. Hasil penelitian yang akan dijelaskan antara lain gambaran statistik deskriptif, uji asumsi klasik, *Moderated Regression Analysis* (MRA), goodness of fit (uji kelayakan model) beserta pengujian hipotesis yang akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Statistik Deskriptif

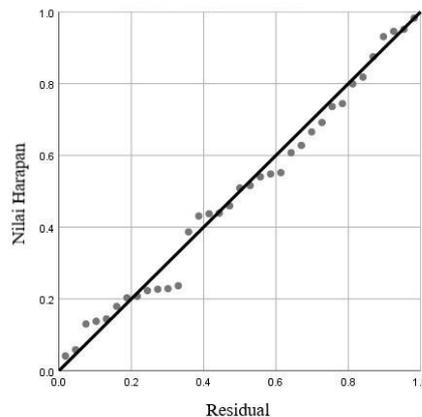
Tabel 1. Statistika deskriptif data penelitian

	X_1	X_2	X_3	Z	Y
Jumlah Data	50	50	50	50	50
Minimum	0.6529	0.15	0.0021	0.0538	0.25
Maksimum	12.7572	13.95	0.3489	15.7965	59.41
Mean	3.1194	1.0906	0.1097	0.7799	5.3794
Std. Deviasi	2.4908	1.9778	0.0922	2.1899	11.5674

2. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berdasarkan data penelitian yang diolah menggunakan *software* IBM SPSS Statistics 25 diperoleh nilai signifikansi kurang dari 0.05, dengan demikian data tersebut tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu, peneliti membuang data *outliers* sehingga data yang didapatkan adalah sebanyak 35 data pengamatan. Data tersebut kemudian diuji kembali apakah terdistribusi normal atau tidak. Hasilnya didapatkan nilai signifikansi baru berada di atas 0.05 sehingga data tersebut terdistribusi dengan normal. Pada Gambar 1 juga dapat dilihat bahwa data berdistribusi normal karena grafik membentuk pola linier.



Gambar 1. Normal probability plot data penelitian

Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Hasil uji multikolinearitas data penelitian

Model	Tolerance	VIF
X_1	0.408	2.450
X_2	0.435	2.297
X_3	0.747	1.339

Dari Tabel 2 dapat disimpulkan bahwa multikolinearitas tidak terdapat pada model regresi linier berganda data yang diteliti karena $1 < VIF < 10$ atau dapat dilihat dari angka *tolerance* dimana $0.01 < tol < 1$.

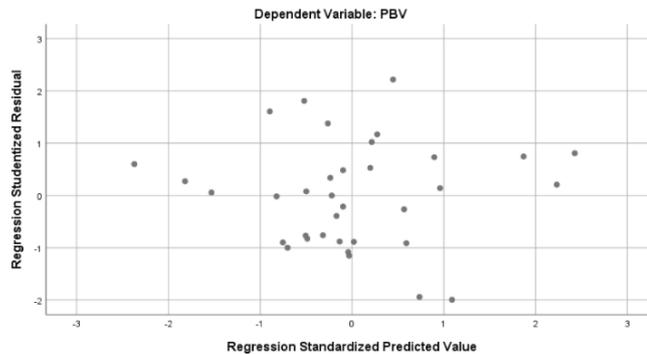
Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan *software* IBM SPSS Statistics 25 diperoleh nilai *d* sebesar 1.342. Dari tabel Durbin-Watson diperoleh nilai $dL = 1.2833$ dan $dU =$

1.6528, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model karena nilai d terletak di antara dL dan dU atau $dL < d < dU$.

Uji Heteroskedastisitas

Pada Gambar 2 dapat dilihat bahwa titik-titik yang ada tidak membentuk suatu pola yang teratur sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model. Hal itu dapat dilihat dari tidak adanya pola yang jelas dimana titik-titik tersebut menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y. Dengan demikian model penelitian dapat dikatakan baik karena tidak terdapat heteroskedastisitas.



Gambar 2. Scatterplot data penelitian

3. Moderated Regression Analysis (MRA)

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan *software* IBM SPSS Statistics 25 diperoleh model *Moderated Regression Analysis* (MRA):

$$\hat{Y}_1 = 0.9096 - 0.3046X_1 + 0.3746X_2 + 23.9432X_3 \quad (3)$$

$$\hat{Y}_2 = 0.8334 - 0.3036X_1 + 1.4767X_2 + 14.0955X_3 + 0.1812X_4 - 2.6188X_5 + 21.1407X_6 \quad (4)$$

Dari persamaan tersebut dapat dilihat bahwa variabel X_2 , X_3 , dan $X_1 Z$, $X_3 Z$ bertanda positif, yang berarti variabel tersebut mempunyai hubungan yang searah dengan variabel Y_1 dan Y_2 . Jika nilai dari variabel tersebut meningkat maka akan mendorong meningkatnya Y_1 dan Y_2 , sedangkan X_1 dan $X_2 Z$ mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan Y_1 dan Y_2 artinya semakin tinggi variabel tersebut maka akan menurunkan Y_1 dan Y_2 .

4. Uji Kelayakan Model

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan *software* IBM SPSS Statistics 25 diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) model persamaan regresi linier (3) sebesar 0.439 yang artinya persentase perubahan nilai perusahaan (Y_1) yang dapat dijelaskan oleh likuiditas (X_1), *leverage* (X_2), dan profitabilitas (X_3) melalui hubungan linier adalah sebesar 43.9%.. Adapun hasil uji kelayakan modelnya terdapat pada Tabel 3.

Tabel 3. ANOVA model persamaan regresi linier (3)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	44.752	3	14.917	8.082	.000 ^b
Residual	57.216	31	1.846		
Total	101.968	34			

Tabel 3 menunjukkan bahwa model persamaan (3) memiliki nilai F_{hitung} sebesar 8.082 dan karena nilai $F_{tabel} = 2,922$, maka $F_{hitung} > F_{tabel}$ sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas (X_1), *leverage* (X_2), dan profitabilitas (X_3) berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan (Y_1).

Kemudian berdasarkan hasil perhitungan menggunakan *software* IBM SPSS Statistics 25 diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) model persamaan *Moderated Regression Analysis* (MRA)

(4) sebesar 0.486 yang artinya persentase perubahan nilai perusahaan (Y_2) yang dapat dijelaskan oleh likuiditas (X_1), *leverage* (X_2), dan profitabilitas (X_3) beserta variabel interaksinya dengan kebijakan dividen (Z) adalah sebesar 48.6%. Adapun hasil uji kelayakan modelnya terdapat pada Tabel 4:

Tabel 4. ANOVA persamaan moderated analysis regression (MRA) (4)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	49.570	6	8.262	4.415	.003 ^b
Residual	52.397	28	1.871		
Total	101.968	34			

Tabel 4 menunjukkan bahwa model persamaan (4) memiliki nilai F_{hitung} sebesar 4.415 dan karena nilai $F_{tabel} = 2.432$, maka $F_{hitung} > F_{tabel}$ sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas (X_1), *leverage* (X_2), dan profitabilitas (X_3) beserta variabel interaksinya dengan kebijakan dividen (Z) berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan (Y_2).

5. Uji Hipotesis

Tabel 5. Uji hipotesis

Variabel bebas	Koefisien Regresi	error	t	Sig.	Hipotesis	Keterangan
X_1	-0.305	0.281	-1.085	0.286	H_1	Ditolak
X_2	0.375	0.868	0.431	0.669	H_3	Ditolak
X_3	23.943	4.901	4.886	0.000	H_5	Diterima
$X_1 Z$	0.179	0.948	0.189	0.852	H_2	Ditolak
$X_2 Z$	-2.622	2.855	-0.918	0.366	H_4	Ditolak
$X_3 Z$	21.206	19.281	1.100	0.281	H_6	Ditolak

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh yang dibahas pada bab sebelumnya maka disimpulkan bahwa

1. *Leverage* dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas, *leverage* dan provitabilitas terhadap nilai perusahaan.

REKOMENDASI

Penelitian ini masih memiliki banyak keterbatasan, diantaranya sebagai berikut: 1) Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya berfokus pada perusahaan sektor industri barang konsumsi sehingga disarankan agar penelitian selanjutnya menggunakan sektor industri lain dan bisa membandingkannya; 2) Penelitian ini menggunakan data dengan periode yang singkat yaitu 2019-2020 sehingga penelitian selanjutnya disarankan menggunakan periode yang lebih panjang agar bisa memperoleh hasil yang lebih akurat; 3) Dalam penelitian ini diperoleh kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas, *leverage* dan provitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga terdapat kemungkinan bahwa ada faktor lain yang memoderasi pengaruh likuiditas, *leverage* dan provitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga untuk penelitian selanjutnya bisa menemukan faktor yang memoderasi tersebut.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Bursa Efek Indonesia yang telah membantu dalam penyediaan data yang digunakan dalam penelitian ini, sehingga proses penelitian bisa diselesaikan dan dipublikasikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brealey, R. A., Myers S. C., & Marcus, A. J. (2008). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- DP R. T., & Monika, M. (2014). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal manajemen dan bisnis sriwijaya*, 12(1), 1-16.
- Fraenkel, J. R., Wallen, N. E., & Hyun, H. H. (2012). *How to design and evaluate research in education (8th ed.)*. McGraw-Hill.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program spss*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Heminta, T., & Rahayu, R. A. (2021). Dampak pandemi covid-19 terhadap harga saham perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 24(1), 56–63.
- Horne, J. C. V., & Wachowicz, J. M. (2012). *Prinsip-prinsip manajemen keuangan*. Edisi 13. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir, 2014. *Analisis laporan keuangan*, cetakan ke-7. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Lesmana, T., Iskandar, Y., & Heliani, H. (2020). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Proaksi*, 7(2), 25–34. <https://doi.org/10.32534/jpk.v7i2.1161>
- Linawaty, L., & Ekadjaja, A. (2017). Analisis pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial dan arus kas bebas sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Ekonomi*, 22(1), 164-176. <https://doi.org/10.24912/je.v22i1.189>
- Mahendra, A., Sri Artini, L. Gede, & Suarjaya, A. G. (2012). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Stategi Bisnis, Dan Kewirausahaan*, 6(2), 130–138.
- Manurung, M. S., & Herijawati, E. (2016). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (study empiris pada perusahaan manufaktur sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di bursa efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Teknologi*, 8(2), 1–6.
- Pattiruhu, J. R., & Paais, M. (2020). Effect of liquidity, profitability, leverage, and firm size on dividend policy. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 35–42. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.035>
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044–4070.

- Raed, K. (2020). Dividend policy and companies' financial performance. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 531–542. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.531>
- Rochmah, S. A., & Fitria, A. (2017). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan: kebijakan dividen sebagai variabel moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(3), 3–20.
- Rutin, R., Triyonowati, T., & Djawoto, D. (2019). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 6(01), 126-142. <https://doi.org/10.35838/jrap.v6i01.400>
- Siallagan, W. A. (2020). Redam kesulitan ekonomi akibat Covid-19, pemerintah lakukan upaya ini. Retrieved from <https://www.kemenkeu.go.id/publikasi/artikel-dan-opini/redam-kesulitan-ekonomi-akibat-covid-19-pemerintah-lakukan-upaya-ini/>
- Sri, A., Dewi, M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2), 358–372.
- Subartini, B., Riaman, R., Nabillah, N., & Sukono, S. (2021). Analisis penerapan metode pohon binomial dan metode black-scholes dalam penentuan harga opsi beli. *Teorema: Teori Dan Riset Matematika*, 6(2), 260-266. <https://doi.org/10.25157/teorema.v6i2.5781>
- Vedy, V., Dwimulyani, S., & Dewangkoro, B. (2016). Pengaruh kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi dari hubungan kinerja keuangan dan kinerja pasar terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (2011 - 2015). *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 3(2), 195–226. <https://doi.org/10.25105/jmat.v3i2.4982>