

**MODERASI KEBIJAKAN DIVIDEN DALAM MEMPENGARUHI
PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS DALAM MENINGKATKAN
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN LQ45 YANG TERDAFTAR
DI BEI TAHUN 2019-2022**

Ulfatun Hasanah

ulfatunh151@gmail.com

Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Lita Permata Sari

litapermatasari@unars.ac.id

Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Ida Subaida

ida_subaida@unars.ac.id

Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

ABSTRACT

The ultimate goal desired and achieved by a company is to obtain the maximum profit (profit) because to maintain the survival of a company. Profitability has many benefits, especially not only for company owners but also for parties outside the company. The purpose of this study was to determine the effect of dividend policy in moderating profitability and liquidity on firm value. The sampling technique used in this research is Purposive Sampling. The population in this study were LQ45 companies listed on the IDX in 2019-2022. Data analysis and hypothesis testing in this study used the Structural Equation Model - Partial Least Square (PLS-SEM).

The results of direct influence hypothesis testing using the Smart PLS 3.0 application, show that Profitability has a negative but insignificant effect on Firm Value, Liquidity has a negative but insignificant effect on Firm Value, Dividend policy positively but insignificantly moderates (weakens) the effect of Profitability on Firm Value, Dividend policy positively but insignificantly moderates (weakens) the effect of Liquidity on Firm Value.

Keywords: : Profitability, Liquidity, Dividend policy and Firm Value

I. PENDAHULUAN

Di era perkembangan digital saat ini dapat memberikan kemudahan dalam memperoleh informasi terkait pengelolaan keuangan suatu perusahaan. Pasar modal (*Capital Market*) merupakan pasar keuangan yang berfokus untuk dana jangka panjang serta menjadi suatu tempat penghubung antara investor dan perusahaan. Karena pasar modal dapat memberikan alternatif pembiayaan perusahaan agar memperluas operasinya serta dapat meningkatkan pendapatan suatu perusahaan dan kemakmuran para investor, maka keberadaan pasar modal juga diharapkan dapat meningkatkan kegiatan perekonomian.

Bursa Efek Indonesia (BEI) secara aktif terus melakukan inovasi

dalam penyediaan dan pengembangan indeks saham yang digunakan oleh pelaku pasar modal, saat ini BEI memiliki 44 indeks saham salah satunya LQ45. Indeks LQ45 adalah indeks yang terdiri dari 45 perusahaan (*blue chips*) dan memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar tinggi yang didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. Perusahaan yang bergabung didalam indeks LQ45 diseleksi setiap 6 bulan sekali.

Anwar (2019:5) menyatakan bahwa Manajemen keuangan merupakan bidang yang mempelajari cara mengelola keuangan perusahaan melalui sudut pandang mencari dana, alokasi serta pembagian keuntungan. Menurut Riyanto (2013:4) "Manajemen keuangan adalah seluruh aktivitas yang didalamnya terdapat sebuah hubungan terhadap

dana yang dibutuhkan oleh perusahaan serta dalam penggunaan dana tersebut seefisien mungkin”. Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan sangat penting bagi sebuah perusahaan karena untuk mencapai tujuan keuangan jangka panjang.

Suatu laporan keuangan perusahaan sangat diperlukan karena untuk dijadikan pengambilan sebuah keputusan perusahaan dengan adanya informasi tersebut dapat memprediksi yang akan terjadi dimasa mendatang. Semakin berkualitas laporan keuangan sebuah perusahaan yang disajikan maka dapat meyakinkan pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan tersebut untuk melihat kinerja keuangan perusahaan tersebut serta dapat membantu dalam proses pengambilan keputusan sesuai yang diinginkan.

Tujuan akhir yang diinginkan dan dicapai suatu perusahaan yaitu memperoleh keuntungan sebesar-besarnya (laba) karena untuk menjaga keberlangsungan hidup suatu perusahaan. Profitabilitas memiliki banyak manfaat terutama tidak hanya untuk pemilik perusahaan tetapi juga bagi pihak diluar perusahaan. Rasio profitabilitas juga digunakan dalam mengukur efisiensi manajemen secara keseluruhan serta ditunjukkan dengan tingkat keuntungan dari penjualan atau investasi. Menurut Kasmir (2022:114) Rasio profitabilitas adalah ukuran tentang seberapa baik perusahaan dalam mendapatkan keuntungan selama periode waktu tertentu.

Adapun faktor yang sangat penting dalam keberlangsungan

sebuah perusahaan adalah likuiditas, karena sebuah perusahaan wajib memiliki dana untuk membayar kewajibannya. Setiap perusahaan pasti ada beberapa yang tidak mampu dalam membayar seluruh kewajibannya yang sudah jatuh tempo karena ketidakmampuan perusahaan tersebut disebabkan oleh dua faktor yaitu dikarenakan keadaan dimana perusahaan kekurangan dana dan kemungkinan perusahaan tersebut memiliki dana akan tetapi saat jatuh tempo perusahaan tersebut tidak memiliki dana tunai. Munawir (2010:37) mengatakan bahwa “Likuiditas adalah rasio yang dapat menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus dipenuhi pada saat jatuh tempo”.

Permasalahan perusahaan *go public* di BEI (Bursa Efek Indonesia) adalah penentuan kebijakan manajemen dalam pembayaran dividen, apakah pihak manajemen perusahaan akan mengambil sebuah kebijakan dengan cara mendistribusikan keuntungan perusahaan kepada pemegang saham berupa dividen dan kebijakan dalam wujud laba ditahan untuk diinvestasikan lagi diperusahaan. Harmono (2014:12) mengemukakan bahwa Kebijakan dividen merupakan jumlah uang yang dibayar kepada pemegang saham perusahaan dalam bentuk *dividen*.

Salah satu ukuran yang dapat digunakan untuk memperoleh kepercayaan investor dan kreditur adalah dengan menganalisa nilai sebuah perusahaan. Nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang telah dicapai sebuah perusahaan sebagai wujud kepercayaan publik sebagai

konsumen dan investor terhadap kinerja dan produk sebuah perusahaan. “Nilai perusahaan merupakan rasio nilai pasar yang mencerminkan keadaan yang terjadi dipasar dan juga memberikan pengetahuan untuk pihak manajemen perusahaan terhadap suatu keadaan dan dampak di masa mendatang (Fahmi, 2013:82).

Dalam penelitian ini penulis memilih objek perusahaan yang terdaftar pada LQ45. Alasannya karena perusahaan yang terdaftar pada LQ45 merupakan perusahaan yang memiliki kategori unggulan terdiri dari 45 perusahaan yang dapat menghasilkan pendapatan yang stabil serta dapat membagikan dividen secara rutin setiap tahunnya, maka perusahaan tersebut dipilih berdasarkan kriteria penelitian ini.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Setiap perusahaan yang didirikan, para pimpinan telah menetapkan maksud dan tujuan yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang yang harus dicapai oleh perusahaan sesuai dengan visi dan misi sebuah perusahaan. Salah satu departemen yang sangat penting didalam sebuah perusahaan untuk mencapai sebuah tujuan adalah departemen keuangan yang dipimpin oleh manajer keuangan. Pengelolaan keuangan perusahaan yang baik sangat penting untuk kesuksesan jangka panjang sebuah perusahaan. Serta manajemen keuangan yang efektif dan efisien dapat membantu perusahaan mencapai sebuah tujuan keuangan dan untuk memaksimalkan nilai perusahaan tersebut.

Mulyawan (2015:29) mengatakan bahwa Manajemen keuangan merupakan suatu proses perencanaan, analisis dan pengendalian kegiatan keuangan perusahaan yang dilakukan oleh manajer keuangan. Menurut Agustin, *et. al.* (2022:1392) “Pengelolaan manajemen keuangan harus direncanakan dengan matang agar tidak timbul masalah dikemudian hari. Manajemen keuangan bukan hanya mengawasi keuangan, tetapi juga melihat aktivitas anggaran dana yang tidak menguntungkan bagi perusahaan yang dapat dihilangkan dan diganti dengan aktivitas yang lebih menguntungkan perusahaan”. Adapun tujuan manajemen keuangan perusahaan salah satunya adalah untuk memaksimalkan laba atau keuntungan serta menjaga nilai sebuah perusahaan.

Laporan Keuangan

Didalam sebuah laporan keuangan suatu perusahaan tidak boleh disusun sembarangan, melainkan harus disusun sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Hal tersebut harus dilakukan agar dapat mempermudah dalam membaca dan memahami suatu laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan suatu perusahaan sangat penting terutama untuk manajemen dan pemilik, serta bagi pihak yang berkepentingan serta membutuhkan laporan keuangan suatu perusahaan seperti pemerintah, kreditur, investor dan pemasok. Menurut Nurhasanah, *et. al.* (2022:1951) “Salah satu faktor yang dapat menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan itu baik atau tidak yaitu dengan analisis laporan keuangan. Laporan keuangan

merupakan sumber informasi yang berhubungan dengan posisi keuangan dan kinerja keuangan perusahaan”.

Sinamora (2012:364) mengemukakan bahwa “Tujuan analisis laporan keuangan merupakan pemanfaatan informasi akuntansi historis untuk membantu prediksi kesehatan keuangan perusahaan dimasa yang akan datang”.

Profitabilitas

Tujuan akhir yang diinginkan perusahaan yaitu mendapatkan keuntungan serta keuntungan sebesar-besarnya. Dengan mendapatkan keuntungan yang maksimal maka perusahaan akan membuat kesejahteraan bagi pemilik dan karyawannya, serta untuk meningkatkan kualitas produk dan dapat membuat investasi baru. Menurut Kasmir (2022:198) “Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan untuk memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan”.

Menurut Frianto (2012:71) rasio ini dapat dihitung dengan cara :

$$ROA = \frac{\text{Earning Before Tax}}{\text{Total assets}} \times 100\%$$

Keterangan :

Earning Before Tax : Merupakan laba bersih sebelum pajak penghasilan.
Total assets : Merupakan total harta yang dimiliki perusahaan dalam periode berjalan.

Likuiditas

Menurut Kasmir (2022:128) “Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban diluar perusahaan maupun didalam perusahaan yang sudah jatuh tempo”. Penilaian rasio ini, suatu perusahaan dikatakan likuid apabila suatu perusahaan dapat memenuhi kewajibannya dan perusahaan dikatakan ilikuid apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya. Kasmir (2022:135) rumus untuk rasio lancar adalah sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Aktiva Lancar : Harta perusahaan yang dapat menghasilkan uang dalam waktu singkat.

Utang Lancar : Kewajiban jangka pendek perusahaan.

Kebijakan dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan pembayaran keuntungan perusahaan dengan laba yang diperoleh kepada para pemegang saham perusahaan. Kebijakan dividen sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Van Horne dan Wachowicz (2012:270) mengatakan bahwa “Kebijakan dividen penentuan banyaknya laba yang tepat antara laba ditahan dan pembayaran dividen kepada pemilik saham perusahaan”.

Dalam menghitung kebijakan dividen menurut Hery (2016:145) dengan rumus berikut ini :

$$\text{Dividen Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Keterangan :

Dividend Per Share : Rasio yang menggambarkan besaran dividen dibagikan per lembar saham yang dimiliki investor.

Earning Per Share : Memberikan keuntungan bagi pemegang saham setiap lembar saham yang dimiliki.

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan standar yang telah dicapai perusahaan untuk wujud suatu kepercayaan masyarakat kepada suatu perusahaan yang telah menyelesaikan kegiatan operasional dan pandangan investor terhadap suatu perusahaan berkaitan dengan harga saham di pasar saham.

Harmono (2014:110) mengemukakan bahwa “Nilai perusahaan merupakan hasil perusahaan yang mencerminkan harga yang terbentuk dari permintaan dan penawaran dalam pasar modal, dan cerminan penilaian masyarakat kepada suatu perusahaan”. Menurut Agustin, *et. al* (2022:1394) “Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indicator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para

pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik”. Gitman (2012:74) mengatakan *Price to Book Value* (PBV) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Keterangan :

Harga saham per lembar saham : Harga yang ditetapkan oleh pelaku pasar dengan permintaan dan penawaran pasar modal per lembar saham.

Nilai buku per lembar saham : Nilai ekuitas per lembar saham yang dimiliki perusahaan

Rumus perhitungan nilai buku per lembar saham:

$$\text{(BVPS)} = \frac{\text{Nilai Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Keterangan :

Nilai Ekuitas : Nilai atas kepemilikan perusahaan setelah dikurangi dengan kewajiban perusahaan.

Jumlah Saham Beredar : Total dari keseluruhan saham perusahaan yang dimiliki pemilik saham.

Jogiyanto (2017:121) menyatakan bahwa berikut ini jenis-jenis nilai perusahaan diantaranya:

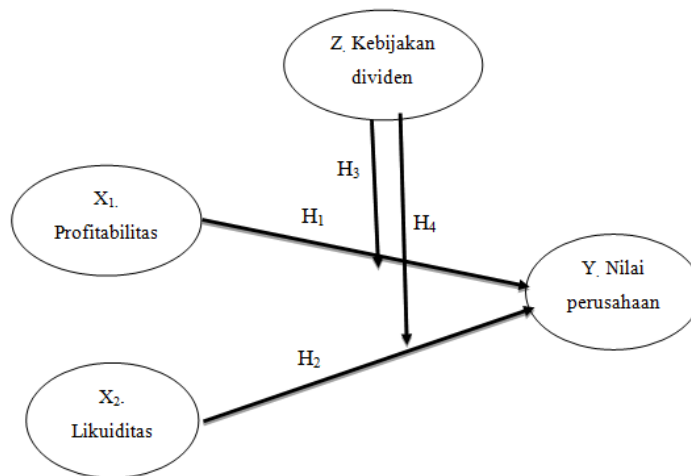
- 1) Nilai Buku
- 2) Nilai Pasar
- 3) Nilai Intristik

Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan suatu keterkaitan antar konsep yang satu dengan yang lainnya dari masalah yang akan dipelajari, dan menyediakan pedoman bagi peneliti dalam merumuskan masalah penelitian. Sugiyono (2020:95) mengatakan bahwa Kerangka berpikir adalah keterkaitan model konseptual dengan faktor-faktor yang sudah diidentifikasi serta menjelaskan

hubungan antar variabel bebas dan variabel terikat.

Menurut Iskandar (2018:54) mengemukakan bahwa Kerangka konseptual tentang hubungan antara pertautan teori dengan variabel terikat. Adapun teori-teori ini sangat diperlukan karena untuk memberikan landasan analisis dan menuntun proses berpikir. Berikut ini merupakan kerangka konseptual dalam penelitian ini untuk menentukan (X₁) Profitabilitas dan (X₂) Likuiditas terhadap (Y) Nilai perusahaan melalui (Z) Kebijakan dividen. Berikut ini merupakan kerangka konseptual penelitian yang disusun pada gambar berikut ini:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

- H₁ : Diduga variabel Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.
- H₂ : Diduga variabel Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.
- H₃ : Diduga variabel Kebijakan dividen memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai

- perusahaan.
- H₄ : Diduga variabel Kebijakan dividen memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai perusahaan.

III METODE PENELITIAN

Menurut Sugiyono (2020:02) Metode penelitian adalah cara

mengumpulkan sebuah data untuk tujuan dan kegunaan. Darmawan (2013:23) menjelaskan Rancangan penelitian bertujuan adanya arah yang jelas serta target yang dicapai suatu penelitian, apabila tujuan dari suatu penelitian jelas dan dapat dirumuskan secara baik maka penelitian serta pemecahan masalah akan berjalan dengan baik. Rancangan penelitian adalah rancangan keseluruhan perencanaan dari suatu penelitian yang dilakukan dan dijadikan pedoman untuk melakukan sesuatu (Arikunto, 2013:106).

Adapun rancangan dalam penelitian ini diawali dengan start lalu mengkaji keempat variabel yang digunakan terdiri dari variabel independent yaitu Profitabilitas dan Likuiditas, variabel moderasi menggunakan Kebijakan dividen dan variabel dependen yaitu Nilai perusahaan. Penulis memakai metode penelitian deskriptif dan kuantitatif serta pengumpulan data laporan keuangan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. Data tersebut dianalisis menggunakan metode uji asumsi klasik, uji koefisien determinasi, uji persamaan struktural dan uji hipotesis menggunakan program *Smart PLS 3.0*, dengan mengolah data tersebut dapat diambil simpulan dan saran untuk menjelaskan penelitian yang dilakukan.

Tempat dan Waktu Penelitian

Waktu penelitian dilaksanakan selama 5 bulan dilakukan dari bulan Februari 2024 sampai bulan Juli 2024. Dalam penelitian ini dilaksanakan secara bertahap sesuai dengan tingkat

kebutuhan dalam penelitian dan program *Smart PLS 3.0* digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis data sampel yang akan menghasilkan suatu kesimpulan dari penelitian ini. Penelitian ini menganalisis perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bisa diakses dengan akun resmi www.idx.co.id. Adapun objek dalam penelitian ini pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2022.

Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2020:126) Populasi terdiri dari objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu serta ditetapkan oleh peneliti untuk mempelajari serta diambil kesimpulan. Populasi penelitian ini ialah perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2022 dengan jumlah 45 perusahaan. Sugiyono (2020:127) mengemukakan “Sampel dalam penelitian kuantitatif merupakan bagian dari total dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi”. Sampel dalam penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun teknik dalam pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah metode untuk pengambilan sebuah sampel melalui pertimbangan khusus. Berikut ini sampel yang digunakan dalam penelitian berdasarkan kriteria berikut ini:

- a. Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta mempublikasikan laporan

- keuangannya secara lengkap dan telah di audit selama periode 2019-2022.
- Perusahaan yang konsisten masuk dalam daftar Indeks LQ45 selama tahun penelitian 2019-2022.
 - Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengalami laba selama periode 2019-2022.
 - Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang rutin membagikan dividen setiap tahunnya selama periode 2019-2022.
 - Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mempublikasikan laporan keuangannya dalam bentuk rupiah.
 - Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki total aset dibawah 97 Triliun.

Berdasarkan kriteria diatas, dapat diketahui jumlah perusahaan yang akan diambil sampelnya adalah 9 perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2022 (4 tahun). Maka jumlah sampel sebanyak $9 \times 4 = 36$ data penelitian.

Metode dan Analisis Data

Metode yang digunakan untuk menganalisis data pada penelitian ini menggunakan *Partial Least Square* (PLS) untuk memudahkan perhitungannya. PLS (*Partial Least Square*) merupakan sebuah model sebab dan akibat yang menjelaskan bagaimana variabel konstruk berpengaruh satu sama lain.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN Analisis Deskriptif

Penelitian ini dimaksudkan untuk menganalisis Moderasi Kebijakan Dividen Dalam Mempengaruhi Profitabilitas dan Likuiditas Dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI tahun 2019-2022. Laporan keuangan tahunan perusahaan dapat ditemukan di www.idx.co.id, situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), sebagai sumber sekunder untuk penelitian ini. Dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yang berarti sampel diambil berdasarkan persyaratan tertentu. Data yang digunakan berupa data tahunan selama 4 tahun dengan mengambil 9 perusahaan yang akan diteliti.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai *Collinierity Statistic* (VIF) pada “*Inner VIF Values*” pada hasil analisis *partial least square* Smart PLS 3.0, dalam skripsi disajikan Tabel Uji Asumsi Klasik Multikolinieritas seperti berikut:

Tabel 6 Uji Asumsi Klasik Multikolinieritas

Variabel Penelitian	X ₁ Profitabilitas	X ₂ Likuiditas	Moderating X ₁ X ₂	Moderating X ₁ Y	Y. Nilai Perusahaan	Z. Kebijakan Dividen
X ₁ Profitabilitas					1.482	
X ₂ Likuiditas					1.962	
Z. Kebijakan Dividen					3.311	
Moderating X ₁ X ₂					11.829	
Moderating X ₁ Y					9.855	
Y. Nilai Perusahaan						

Sumber: Lampiran 7, tahun 2024

Berdasarkan tabel 6, analisis

diatas menunjukkan bahwa moderasi Kebijakan dividen terhadap Profitabilitas dan moderasi Kebijakan dividen terhadap Likuiditas saling berkolerasi dalam mempengaruhi Nilai perusahaan artinya terjadi pelanggaran asumsi klasik multikolinieritas.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing data penelitian tiap variabel berdistribusi normal atau tidak, artinya distribusi data tidak menjauhi nilai tengah (median) yang berakibat pada penyimpangan (*standart deviation*) yang tinggi. Dikatakan tidak melanggar asumsi normalitas apabila nilai *Excess Kurtosis* atau *Skewness* berada dalam rentang $-2,58 < CR < 2,58$. Selanjutnya didalam skripsi disajikan Tabel Uji Asumsi Klasik Normalitas seperti berikut ini:

Tabel 7
Tabel Uji Asumsi Klasik Normalitas

Variabel	Excess Kurtosis	Skewness	Keterangan
X ₁ Profitabilitas	0.713	1.328	Normal
X ₂ Likuiditas	-0.440	0.322	Normal
Z Kebijakan dividen	16.830	3.654	Tidak Normal
Y Nilai Perusahaan	2.050	1.413	Normal

Sumber: Lampiran 7, Tahun 2024

Maka dapat diartikan bahwa sebaran data terdapat satu indikator Kebijakan dividen (Z) berdistribusi secara tidak normal. Namun di samping itu indicator Profitabilitas (X₁), Likuiditas (X₂) dan Nilai perusahaan (Y) berdistribusi secara normal.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji Inner Model untuk menguji hubungan antara konstruk eksogen dan endogen yang telah dihipotesiskan. Uji ini untuk mengetahui melalui nilai *R-Square Adjusted* untuk variabel independent

lebih dari dua. Perubahan nilai *R-Square* dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel laten independent tertentu terhadap variabel laten dependen.

Tabel 8

Uji Koefisien Determinasi

Variabel Terikat	R Square	R Square Adjusted
Y. Nilai Perusahaan	0.432	0.337

Sumber: Lampiran 7, Tahun 2024

Berdasarkan Tabel 8 tersebut, dapat diartikan bahwa Variabel Profitabilitas (X₁) dan Likuiditas (X₂) mempengaruhi Nilai perusahaan sebesar 43% sedangkan sisanya 57% dipengaruhi variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian. Adapun hasil interpretasi koefisien determinasi yaitu cukup tinggi.

Analisis Persamaan Struktural (*inner model*)

Analisis persamaan structural merupakan cara model structural melihat hubungan antara variabel terikat dan variabel yang dikumpulkan. Sistem *bootstrapping* memungkinkan untuk menganalisis Analisis Persamaan Struktural (*inner model*). *Path Coefficient* merupakan output yang digunakan. Penyajian hasil analisis model structural (*inner model*) dalam tabel berikut ini:

Tabel 9
Analisis Persamaan Struktural (*inner model*)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
X ₁ Profitabilitas -> Y. Nilai Perusahaan	-0.450	-0.435	0.187	2.407	0.016
X ₂ Likuiditas -> Y. Nilai Perusahaan	-0.182	-0.154	0.175	1.038	0.300
Moderating X ₁ .Y -> Y. Nilai Perusahaan	0.279	0.302	0.345	0.807	0.420
Moderating X ₂ .Y -> Y. Nilai Perusahaan	0.241	0.332	0.398	0.605	0.545

Sumber: Lampiran 8, Tahun 2024

Hasil analisis penelitian dengan menggunakan analisis *Smart PLS 3.0 (partial least square)* tersebut

selanjutnya dibuat persamaan structural.

a. Model Regresi

Hasil yang diperoleh menggunakan *Smart PLS 3.0* tersebut, selanjutnya dapat dijabarkan ke persamaan *inner model* sebagai berikut:

$$Y = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2$$

$$= -0.450.X_1 - 0.182X_2$$

b. Model Regresi dengan Variabel Moderating

Hasil persamaan linier dengan memakai variabel moderating sebagai berikut:

$$Y = \beta_3 X_1.Z + \beta_4 X_2.Z$$

$$= 0.279 X_1.Z + 0.241X_2.Z$$

Persamaan regresi linier berganda tersebut menunjukkan arti dan dapat dijelaskan:

β_1 (-0.450) : Koefisien regresi Profitabilitas (X_1) untuk uji pengaruh terhadap Nilai perusahaan (Y), artinya kenaikan variabel Profitabilitas sebesar 1 (satu) satuan, maka Nilai perusahaan menurun sebesar -0.450, dengan asumsi variabel lain (Likuiditas) nilainya konstan.

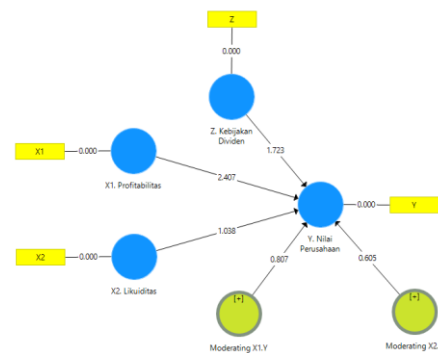
β_2 (-0.182) : Koefisien regresi Likuiditas (X_2) untuk uji pengaruh terhadap Nilai perusahaan (Y), artinya kenaikan variabel Likuiditas sebesar 1 (satu) satuan, maka Nilai perusahaan menurun sebesar -0.182, dengan asumsi variabel lain (Profitabilitas) nilainya konstan.

β_3 (0.279) : Koefisien regresi Kebijakan dividen (X_1) dalam memoderasi pengaruh variabel

Profitabilitas (X_1) terhadap Nilai perusahaan (Y), artinya dengan adanya kenaikan Profitabilitas kenaikan sebesar 1 (satu) satuan, maka Nilai perusahaan meningkat sebesar 0.279, dengan asumsi moderasi untuk pengaruh Likuiditas terhadap Nilai perusahaan nilainya konstan.

β_4 (0.241) : Koefisien regresi Kebijakan dividen (X_1) dalam memoderasi pengaruh variabel Likuiditas (X_2) terhadap Nilai perusahaan (Y), artinya dengan adanya kenaikan Likuiditas kenaikan sebesar 1 (satu) satuan, maka Nilai perusahaan meningkat sebesar 0.241, dengan asumsi moderasi untuk pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan nilainya konstan.

Uji Hipotesis Penelitian



Gambar 2. Hasil Uji Model Struktural dengan Aplikasi *Smart PLS*

Berdasarkan gambar diatas, hasil uji hipotesis menggunakan aplikasi *Smart PLS 3.0* disajikan dalam Tabel 10. Uji Hipotesis Penelitian seperti berikut ini:

Tabel 10
Uji Hipotesis Penelitian

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
X ₁ Profitabilitas -> Y. Nilai Perusahaan	-0.450	-0.435	0.187	2.407	0.016
X ₂ Likuiditas -> Y. Nilai Perusahaan	-0.182	-0.154	0.175	1.038	0.300
Moderating X ₁ .Y -> Y. Nilai Perusahaan	0.279	0.302	0.345	0.807	0.420
Moderating X ₂ .Y -> Y. Nilai Perusahaan	0.241	0.332	0.398	0.605	0.545

Sumber: Lampiran 8, Tahun 2024

Berikut Tabel 10 diatas, selanjutnya hasil uji hipotesis disajikan sebagai berikut:

- a. **Hipotesis 1.** Profitabilitas (X₁) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y)

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,450), nilai *T-Statistic* yaitu 2,407 ($\geq 1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar 0,016 ($< 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (X₁) berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai perusahaan (Y). Dengan demikian **Hipotesis ke 1 diterima.**

- b. **Hipotesis 2.** Likuiditas (X₂) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y)

Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,182), nilai *T-Statistic* yaitu 1,038 ($< 1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar 0,300 ($> 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas (X₂) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y). Dengan demikian **Hipotesis ke 2 ditolak.**

- c. **Hipotesis 3.** Kebijakan dividen (Z) secara signifikan memoderasi pengaruh Profitabilitas (X₁) terhadap Nilai perusahaan (Y)

Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai

original sample yaitu positif (0,279), nilai *T-Statistic* yaitu 0,807 ($< 1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar 0,420 ($> 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan dividen (Z) secara positif namun tidak signifikan memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan. Dengan demikian **Hipotesis ke 3 ditolak.**

- d. **Hipotesis 4.** Kebijakan dividen (Z) secara signifikan memoderasi pengaruh Likuiditas (X₂) terhadap Nilai perusahaan (Y)

Hasil uji hipotesis keempat dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,241), nilai *T-Statistic* yaitu 0,605 ($< 1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar 0,545 ($> 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan dividen (Z) secara positif namun tidak signifikan memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai perusahaan. Dengan demikian **Hipotesis ke 3 ditolak.**

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,450), nilai *T-Statistic* yaitu 2,407 ($\geq 1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,016** ($< 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (X₁) berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai perusahaan (Y) dengan demikian **Hipotesis ke 1 diterima.** Berdasarkan pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa tinggi atau rendahnya profitabilitas perusahaan akan diikuti dengan

meningkatnya nilai suatu perusahaan. Hasil temuan ini mendukung penelitian sebelumnya oleh Khotimah, Mustikowati dan Sari (2020) dan tidak mendukung penelitian sebelumnya oleh Valentina dan Agustin (2020) dan Ichda (2021) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai perusahaan

Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,182), nilai *T-Statistic* yaitu 1,038 (<1,964) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,300** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas (X_2) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y) dengan demikian **Hipotesis ke 2 ditolak**. Hal tersebut disebabkan karena likuiditas hanya untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya, sehingga investor tidak menggunakan rasio likuiditas sebagai acuan dalam menilai suatu perusahaan. Hasil temuan ini mendukung penelitian sebelumnya oleh Dwiputra dan Viriany (2020) yang menyatakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan dan tidak mendukung penelitian sebelumnya oleh Valentina (2020) Kadek (2021) dan Ichda (2021) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan dengan moderasi variabel Kebijakan dividen

Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,279), nilai *T-Statistic* yaitu 0,807 (<1,964) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,420** (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan dividen (Z) secara positif namun tidak signifikan memoderasi (memperlemah) pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan dengan demikian **Hipotesis ke 3 ditolak**. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kelemahan setelah dimoderasi dengan kebijakan dividen atas pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, maka kelemahan tersebut dikarenakan tingginya profitabilitas suatu perusahaan lebih digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan. Hasil temuan ini mendukung penelitian sebelumnya oleh Nurhayati dan Kartika (2020) yang menyatakan bahwa Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan dan tidak mendukung penelitian sebelumnya oleh Ade (2020) yang menyatakan bahwa Kebijakan dividen memoderasi (memperkuat) hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai perusahaan dengan moderasi variabel Kebijakan dividen

Hasil uji hipotesis keempat dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,241), nilai *T-Statistic* yaitu 0,605 (<1,964) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,545**

(>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan dividen (Z) secara positif namun tidak signifikan memoderasi (memperlemah) pengaruh Likuiditas terhadap Nilai perusahaan dengan demikian **Hipotesis ke 4 ditolak**. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kelemahan setelah dimoderasi dengan kebijakan dividen atas pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, maka kelemahan tersebut dikarenakan perusahaan lebih memilih pembagian dividen sehingga berpengaruh pada likuiditas perusahaan serta dapat menurunkan nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu membayarkan dividen kepada pemegang saham dapat dinilai sebagai perusahaan yang dapat menyeimbangkan kas perusahaan dalam aktifitas pendanaannya untuk menjaga likuiditas perusahaan. Hasil temuan ini mendukung penelitian sebelumnya oleh Saputra, Nadhiroh dan Sutapa (2022) yang menyatakan bahwa variabel Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai perusahaan dan tidak mendukung penelitian sebelumnya oleh Ichda (2021) dan Ade (2020) yang menyatakan bahwa Kebijakan dividen (memperkuat) hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan.

V. SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan dari keseluruhan hasil penelitian yaitu sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (H_1 diterima);
2. Likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan dengan demikian (H_2 ditolak);
3. Kebijakan dividen secara positif namun tidak signifikan memoderasi (memperlemah) pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan dengan demikian (H_3 ditolak);
4. Kebijakan dividen secara positif namun tidak signifikan memoderasi (memperlemah) pengaruh Likuiditas terhadap Nilai perusahaan dengan demikian (H_4 ditolak).

Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan yang telah diuraikan, maka dapat diberikan beberapa saran yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian-penelitian selanjutnya. Adapun saran-saran akan dituliskan sebagai berikut:

Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Adapun hasil dari penelitian ini dapat menjadikan pertimbangan dalam pengembangan kurikulum manajemen keuangan dan menambah pemahaman mengenai perusahaan LQ45 dalam penggunaan variabel Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan dividen dalam meningkatkan Nilai perusahaan. Terutama untuk variabel Kebijakan dividen yang memiliki pengaruh positif terhadap investor yang dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Bagi Perusahaan LQ45

Bagi perusahaan LQ45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) penelitian ini dapat menjadikan pemahaman dan petunjuk terkait Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan dividen dan Nilai perusahaan dengan hasil yang diperoleh dalam penelitian ini dengan penerapan variabel Profitabilitas dan Kebijakan dividen yang optimal maka dapat meningkatkan Nilai perusahaan LQ45 agar terus berkembang.

Bagi Peneliti Lainnya

Hasil penelitian ini bagi peneliti lainnya penelitian ini dapat menjadikan sumber hipotesis atau masukan dalam pengembangan model penelitian baru yang berhubungan dengan variabel Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan dividen dan Nilai perusahaan. Peneliti selanjutnya harus lebih memahami tentang fokus kajian yang akan diteliti dengan memperbanyak studi literatur yang berkaitan dengan fokus kajian yang akan diteliti. Serta harus meningkatkan lagi ketelitian baik dalam segi kelengkapan data yang diperoleh.

DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, M. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Kencana.
- Agustin, N, D, Wahyuni, I, Subaida I. 2022. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*.

Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNARS. Volume 1 (7) : 1390-1402.

<https://doi.org/10.36841/jme.v1i7.2193>

Anwar, M. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Kencana.

Arikunto, S. 2013. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik, Edisi Revisi*. Jakarta: Rineka Cipta.

Darmawan. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Remaja Rosdakarya.

Dwiputra, T. dan Viriany. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta. Volume 2 : 982-990.

<https://doi.org/10.31539/costing.v7i4.7084>

Fahmi, I. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan : Berbasis Balanced Scorecard, Edisi Pertama*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.

Kasmir. 2022. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Edisi Revisi 2014*. Jakarta : Rajawali.

- _____. 2022. *Analisis Laporan Keuangan Edisi Revisi 2019*. Depok: PT Raja Grafindo Persada.
- Khotimah. N. S, Mustikowati. I. R. dan Sari. R. A. 2020. "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi". *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA)*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Kanjuruhan, Malang. Volume 8 (2) : 2715-7016.
<https://doi.org/10.21067/jrma.v8i2.5232>
- Munawir, S. 2010. *Analisa Laporan Keuangan, Edisi Keempat*. Yogyakarta: Liberty.
- Mulyawan, S. 2015. *Manajemen Keuangan*. Bandung: CV Pustaka Setia.
- Nurhayati. I dan Kartika. A. 2020. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Stikubank Semarang. Volume: 9 (2) : 133-144.
<https://doi.org/10.21111/tijarah.v6i3.5661>
- Nurhasanah, Wahyuni, I, Subaida, I. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ45. *Jurnal Entrepreneur (JME)*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNARS. Volume 1 (9) : 1951-1963.
<https://doi.org/10.36841/jme.v1i9.2244>
- Riyanto, B. 2013. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Saputra, B, R. Nadhiroh, U dan Sutapa, H. 2022. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Mahasiswa*. Universitas Islam Kadiri. Volume 4 (3) : 84-98.
<https://doi.org/10.51903/jurnalmahasiswa.v4i3.391>
- Sugiyono. 2020. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D, Edisi kedua*. Bandung: Alfabeta.