



**Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia  
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021)**

**Shofia Alifa Hamidah<sup>1</sup>, Dailibas<sup>2</sup>**

<sup>1,2,3</sup>Universitas Singaperbangsa Karawang

---

**Abstract**

Received: 20 November 2022  
Revised: 22 November 2022  
Accepted: 25 November 2022

*One independent variable, namely financial performance, is used in this study, as well as one dependent variable (firm value) and two moderating variables (and good corporate governance. The purpose of this research is to identify and analyze the effect of financial performance on firm value with dividend policy as a moderating variable. This study took a sample of 10 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2019 to 2020 using the purposive sampling method. The research hypothesis was tested using multiple analysis techniques and moderated regression analysis, with the SPSS (Statistical Product and Service Solutions) The results of the study show that: 1) liquidity has no significant effect on firm value, 2) dividend policy is not able to significantly moderate the effect of liquidity on firm value, 3) leverage has no significant negative effect on firm value, 4) dividend policy is not able to significantly moderate the effect of leverage on firm value, 5) Profitability has a significant positive effect on firm value, 6) dividend policy is not able to significantly moderate the effect of profitability on firm value.*

**Keywords:** Financial Performance, Firm Value, Dividend Policy

(\*) Corresponding Author: [shofilia25@gmail.com](mailto:shofilia25@gmail.com)

**How to Cite:** Hamidah, S., & Dailibas, D. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021). *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 8(23), 537-552. <https://doi.org/10.5281/zenodo.7421786>

---

## PENDAHULUAN

Dalam dunia yang sangat berkembang ini persaingan akan semakin ketat dan perkembangan teknologi semakin canggih. Persaingan yang ketat ini menuntun manajer untuk bias menerapkan strategi bisnis yang tepat dalam segala kondisi yang mana dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, sehingga perusahaan dapat bersaing dengan sehat. Pengelolaan sumber daya yang efektif dan efisien sangat diperlukan demi keberlangsungan perusahaan dalam mencapai keunggulan yang kompetitif dalam sebuah perusahaan.

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai. Nilai perusahaan adalah nilai yang akan dibayar oleh pendatang baru pembeli dengan asumsi bahwa organisasi dijual, semakin tinggi nilai organisasi tersebut yang lebih penting adalah kemakmuran yang akan diperoleh oleh pemilik usaha (Husnan dalam Pudjiastuti, 2002).

Penggunaan informasi keuangan yang disediakan sebuah perusahaan umumnya analis atau investor akan menghitung rasio-rasio keuangannya yang mencakup rasio likuiditas, leverage, kegiatan dan profitabilitas perusahaan buat



dasar pertimbangan dalam keputusan investasi. pada penelitian ini menggunakan rasio likuiditas, leverage dan profitabilitas (Riyanto, 2001).

Likuiditas mendeskripsikan kemampuan suatu perusahaan buat memenuhi kewajiban finansialnya yg segera harus dipenuhi. Likuiditas akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan pada para pemegang saham. taraf likuiditas yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan berada pada kondisi yang baik sehingga akan menambah permintaan akan saham dan tentunya akan menaikkan harga saham. Penelitian ini memakai rasio likuiditas yang diwakili oleh cash ratio (CR) yaitu rasio yg mendeskripsikan kemampuan perusahaan buat membayar utang yang harus dipenuhi menggunakan kas yg tersedia dalam perusahaan.

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan buat membentuk laba . Rasio profitabilitas pada penelitian ini diwakili sang return on equity (ROE). ROE adalah rasio yang memberikan tingkat pengembalian yg diperoleh pemilik atau pemegang saham atas investasi pada perusahaan. ROE membandingkan besarnya laba higienis terhadap ekuitas saham biasa. semakin tinggi ROE menunjukkan bahwa meningkat tingkat pengembalian terhadap investasi yang dilakukan serta semakin rendah ROE suatu perusahaan maka tingkat pengembaliannya akan semakin rendah juga. seseorang calon investor perlu melihat ROE suatu perusahaan sebelum menetapkan melakukan investasi supaya bisa mengetahui seberapa banyak yang akan dihasilkan dari investasi yang dilakukannya (Sitepu, 2010). semakin tinggi tingkat untung yg diperoleh, maka kemampuan perusahaan buat membayar dividen pula akan meningkat serta harga saham perusahaan akan semakin meningkat.

Leverage mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban finansialnya yang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjangnya. Leverage dalam penelitian ini diwakili oleh debt to equity ratio (DER). DER merupakan rasio yang membandingkan total utang ekuitas. Rasio ini mengukur persentase dari dana yang diberikan oleh para kreditur. total utang meliputi kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang. DER mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar atau memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri. DER menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman yang diberikan oleh pemilik perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Dividen adalah proporsi laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya (Sunariyah, 2004). Besarnya dividen tersebut dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi dan jika dividen dibayarkan kepada pemegang saham kecil maka harga saham perusahaan yang membagikannya tersebut juga rendah. Kemampuan sebuah perusahaan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayarkan dividen juga tinggi. Dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Harjito dan Martono, 2005).

Kinerja keuangan yang diwakili oleh likuiditas, leverage dan profitabilitas yang baik akan direspon positif oleh investor. Respon positif ini akan ditunjukkan dengan meningkatnya permintaan saham perusahaan. Hasil kontroversi pada

penelitian mengenai kebijakan dividen sebagai pemoderasi antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan sebelumnya yang dilakukan oleh Enggar (2009) pada perusahaan manufaktur yang menemukan kebijakan dividen mampu memoderasi kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Berbeda dengan Murtini (2008) yang menemukan kebijakan dividen tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian tentang nilai perusahaan menarik untuk diteliti karena berdasarkan hasil-hasil penelitian sebelumnya masih ditemukan hasil-hasil penelitian yang kontroversi antara variabel dependent (X) terhadap variabel independent (Y) dan variabel moderasi (Z). Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini tidak hanya untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, dalam penelitian ini kebijakan dividen digunakan sebagai variabel moderasi antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan menguji lebih lanjut hasil penelitian yang diperoleh oleh Enggar (2009) dan Murtini (2008).

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020”.

## **Kajian Teori**

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar, seperti halnya penelitian yang pernah dilakukan oleh Nurlala dan Islahudin (2008) dalam Kusumadilaga (2010). Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham, untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para professional. Para professional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Nurlala dan Islahuddin, 2008 dalam Kusumadilaga, 2010).

### **Kinerja Perusahaan**

Kinerja perusahaan adalah hasil dari banyak keputusan individu yang dibuat oleh manajemen secara berkelanjutan. Efisiensi juga berarti bahwa output tertentu dicapai dengan input tertentu. Tersirat dalam pengertian efisiensi adalah pengertian tentang adanya efisiensi, yang secara luas dapat diartikan sebagai rasio atau perbandingan input dan output. Efisiensi perusahaan sebagai emiten di pasar modal adalah efisiensi yang dicapai perusahaan melalui penerbitan saham yang mencerminkan kondisi keuangan dan keberhasilan operasi perusahaan dan biasanya diukur dengan menggunakan metrik keuangan (Siregar, 2010). untuk menyelam Salah satu imbal hasil yang diterima pemegang saham adalah dividen. Menurut Napa (1999:151)

### **Dividen**

Dividen adalah bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham (pemilik). Menurut Sunariyah (2004:48) Dividen adalah pembagian keuntungan yang diperoleh perusahaan penerbit dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Berdasarkan kedua pendapat tersebut dapat dikatakan bahwa dividen adalah bagian dari pembagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para

pemegang saham perusahaan. Financial leverage menggambarkan adanya faktor penggunaan hutang dalam operasional perusahaan. Penelitian mengenai financial leverage dilakukan oleh Pasternak & Rosenberg (2002) antara lain menemukan dalam penelitiannya bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap insentif,

### **Leverage**

leverage berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap investasi dan leverage. itu memiliki efek negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobins Q). Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil Aivazia et al (2005). Mereka menemukan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap investasi. Demikian pula Guo (2006) menemukan dari hasil penelitian bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian sebelum krisis (1996) yang menemukan bahwa leverage berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap efisiensi perusahaan (ROA). Sementara itu, Uchida (2006) menemukan dalam penelitiannya bahwa leverage (debt) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

### **Likuiditas**

Pengaruh likuiditas pada nilai perusahaan Dengan menggunakan teknik purposive sampling, sampel diperoleh dari 61 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas secara parsial dan simultan berpengaruh terhadap nilai ASI yang koefisien likuiditasnya negatif yaitu. H. semakin tinggi likuiditas maka semakin rendah nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham. Interpretasi menyatakan bahwa hal ini disebabkan oleh kondisi ekonomi dan persepsi subjektif investor. Menurut Helfert (2000), pengukuran likuiditas dapat dievaluasi dengan menggunakan analisis rasio dari sudut pandang penjamin dengan menggunakan rasio likuiditas. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini tidak hanya menjelaskan pengaruh langsung dari variabel likuiditas (dependen) dan goodwill (independen). Penelitian ini juga memasukkan variabel kebijakan dividen sebagai variabel moderasi untuk menjelaskan pengaruh hubungan antara variabel likuiditas dan nilai perusahaan. Leverage digunakan dalam penelitian ini untuk mencerminkan struktur modal suatu perusahaan untuk mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini tidak hanya menjelaskan pengaruh langsung dari leverage (tergantung) dan goodwill (independen). Penelitian ini juga memasukkan variabel kebijakan dividen sebagai variabel moderasi untuk menjelaskan pengaruh variabel leverage terhadap nilai perusahaan. penggunaan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi antara debt effect dan nilai perusahaan. Kemiripan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2004), Lestar (2009) adalah penggunaan kebijakan dividen dengan variabel rasio dividen yang berguna untuk menginformasikan investor dan penggunaan variabel-variabel leverage yang sama. Seperti penelitian Hartin (2010). Laba perusahaan tidak hanya merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban pemodal, tetapi juga merupakan bagian dari nilai tambah perusahaan, yang memberikan informasi tentang prospek perusahaan di masa depan.

## METODE PENELITIAN

Pengujian hipotesis dan analisis data dalam penelitian ini dapat diidentifikasi variabel-variabel yang akan digunakan dalam model penelitian yaitu :

1. Dependent variabel (v) atau variabel terikat adalah variabel yang mendapatkan pengaruh dari data karena adanya variabel bebas, Sugiyono (2004 : 33). Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan.
2. Independent variabel (X) atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau simbol variabel terikat, Sugiyono (2015 : 96). Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kinerja keuangan yang terdiri dari, likuiditas, leverage dan profitabilitas.
3. *Moderating Variabel (Z)* merupakan variabel yang mempengaruhi (memperkuat atau memperlemah) hubungan variabel independen dengan dependen. variabel ini juga sering disebut dengan variabel independen kedua,”

### Definisi Variabel

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan Tobins'Q, yang diformulasikan (dengan satuan presentase). Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena rasio ini dapat menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti misalnya terjadi perbedaan cross-sectional dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi (Claessens dan Fan, 2003).

Rumus :

$$\frac{(CP \times \text{Jumlah Saham}) + TL + I - CA}{TA}$$

Keterangan :

Tobins'Q : Nilai Perusahaan

CP : Closing Price

TL : Total Liabilities

I : Inventory

CA : Current Assets

TA : Total Assets

1. Kinerja Keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah :
  - a. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Makin tinggi jumlah aset lancar terhadap kewajiban lancar, makin besar keyakinan bahwa kewajiban lancar tersebut akan dibayar, Fahmi (2017:121). Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (dengan menggunakan presentase) :

Rumus :

$$\frac{\text{Kas} + \text{Efek}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

b. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu, perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang baik menunjukkan kinerja perusahaan yang baik karena profitabilitas sering dijadikan sebagai ukuran untuk menilai kinerja perusahaan (Riyanto, 2008). Dalam penelitian ini profitabilitas menggunakan Return On Equity (ROE) dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (dengan satuan persentase):

Rumus:

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

c. *Leverage*

Leverage adalah penggunaan sejumlah aset atau dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut, perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap, Maryam (2014). Rasio *Debt Equity Ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (dengan satuan persentase) :

$$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

d. Kebijakan Dividen (Z)

Kebijakan Dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan laba apakah perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa mendatang. Dividen Payout Ratio dapat dinyatakan dengan rumus rumus (dengan menggunakan persentase) :

$$\frac{\text{Dividen}}{\text{Laba bersih}} \times 100\%$$

### Teknik Analisis Data

Data yang telah dikumpulkan akan dianalisis dengan alat bantu analisis statistik yaitu Uji regresi. Uji Interaksi atau Moderated Regression analysis (MRA) merupakan aplikasi khusus bagi regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel Independen).

Kriteria pengambilan keputusan efek variabel moderasi dalam penelitian ini yaitu:

1. Jika nilai profitabilitas variabel moderator  $> \alpha$  (0.05) maka  $H_0$  ditolak, artinya inflasi tidak mampu memoderasi hubungan antara X terhadap Y.
2. Jika nilai profitabilitas variabel moderator  $< \alpha$  (0.05) maka  $H_0$  diterima, artinya inflasi mampu memoderasi hubungan antara variabel X terhadap Y.

Pengujian efek moderasi ini dapat dilakukan jika hubungan langsung variabel independen terhadap dependen mempunyai nilai yang signifikan. Jika hal tersebut tidak terjadi maka pengujian efek moderasi tidak dapat dilanjutkan (Abdillah & Hartono), 2015:231).

**HASIL DAN PEMBAHASAN****Analisis Regresi**

Analisis regresi yang digunakan untuk penelitian ini yaitu menggunakan regresi linear berganda dan Moderated Regression Analysis. Tujuan menggunakan regresi linear berganda dan Moderated Regression Analysis yaitu untuk dapat mengetahui gambaran mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan oleh kebijakan dividen sebagai pemoderasi secara parsial.

Untuk itu dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

1. Likuiditas ( $X_1$ )
  - a. Analisis regresi linear sederhana

**Tabel 1.** Analisis Regresi Linear Likuiditas  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		Std. Error	Beta	Partial	
Constant	0.099	8.120			.277
1	.628	.223	.298	.652	.110

a. Dependent Variable: Y

Berdasarkan hasil perhitungan dengan program SPSS 16 bahwa diketahui persamaan linear sederhana sebagai berikut :

$$Y = 20.099 - 5.223X_1$$

- b. Model Persamaan Moderated regression Analysis (MRA).

**Tabel 2.** Uji Moderated Regression Analysis (MRA)  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		Std. Error	Beta	Partial	
(Constant)	1.611	2.854			.658
Likuiditas	3.976	.107	.483	.535	.137
Dividen Payout Ratio	.176	.675	.085	.260	.797
Moderasi_1	.091	.156	.256	.582	.565

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

$$Y = 21.611 + 13.976X_1 + 176Z + 156X_1.Z$$

2. Leverage ( $X_2$ )

a. Analisis regresi linear sederhana

**Tabel 3.** Analisis Regresi Linear Leverage

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	75.813	7.773		.266	.000
Leverage	-45.852	2.933	-.353	1.999	.055

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan dengan program SPSS 16 bahwa diketahui persamaan linear sederhana sebagai berikut :

$$Y = 75.813 - 22.933X_2$$

b. Model Persamaan Moderatid Regression Analysis (MRA)

**Tabel 4.** Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	99.835	9.963			.003
Leverage	-64.837	3.173	-.500		.145
Dividen Payout Ratio	-7.111	7.24	-.346		.335
Moderasi_2	1.600	1.073	.258		.581

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

$$Y = 99.835 + 64.837X_2 + 7.111Z + 1.073X_2.Z$$

3. Profitabilitas ( $X_3$ )

a. Analisis regresi linear berganda

Tabel 5. Analisis Regresi Linear Leverage  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		td. Error	Beta		
(Constant)	3.228	7.273			
Profitabilitas	06.055	22.029	.162		

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan dengan program SPSS 16 bahwa diketahui persamaan linear sederhana sebagai berikut :

$$Y = 33.228 - 122.029X_3$$

b. Model Persamaan Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 6. Uji Moderated Regression Analysis (MRA

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		td. Error	Beta		
(Constant)	6.517	2.902	.718		
Profitabilitas	5.633	15.539	.054	165	
Dividen Payout Ratio	.612	783	-.298	.782	
Moderasi_3	.893	.508	.155	344	

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

$$Y = 56.517 + 35.633X_3 + 612 + 5.508X_3.Z$$

Uji t (Uji Signifikan Prameter Individual)

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain konstan (Gozali 2017:56). Hasil dari output SPSS adalah sebagai berikut.

1. Likuiditas ( $X_1$ )
  - a. H1 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas terhadap nilai perusahaan bernilai sebesar 0.110 dan nilai signifikan lebih besar dari *level of significance* 0.05. Maka H0 diterima karena nilai  $2.110 > 0.05$  yang artinya likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
  - b. H2 : Kebijakan dividen secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis Untuk pengaruh variabel moderasi kebijakan dividen terhadap likuiditas dan nilai perusahaan sebesar 0.565 dan nilai signifikan lebih besar dari *level of significance* 0.05 artinya H0 diterima karena nilai  $0.565 > 0.005$  berarti kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
2. Leverage ( $X_2$ )
  - a. H3 : Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh variabel leverage terhadap nilai perusahaan diperoleh sebesar 0.055 artinya H0 diterima karena nilai  $0.055 > 0.05$  berarti leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
  - b. H4 : Kebijakan dividen mampu untuk signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis Pengaruh variabel moderasi kebijakan dividen terhadap leverage dan nilai perusahaan diperoleh sebesar 0.581 dan nilai signifikan lebih besar dari *level of significance* yaitu 0.05 artinya H0 diterima karena nilai  $0.581 > 0.05$  berarti kebijakan dividen tidak mampu signifikan memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.
3. Return On Equity (ROE) ( $X_3$ )
  - a. H5 : Return On Equity berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis pengaruh variabel Return On Equity terhadap nilai perusahaan diperoleh sebesar 0.392 dan nilai signifikan lebih besar dari *level of significance* 0.05 yang artinya H0 diterima karena nilai  $0.392 > 0.05$  berarti profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
  - b. H6 : kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis pengaruh variabel moderasi kebijakan dividen terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan diperoleh sebesar 0.734 dan nilai signifikan lebih besar dari *level of significance* 0.05 yang artinya H0 diterima karena nilai  $0.734 > 0.05$  berarti kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

## PEMBAHASAN

### 1. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Secara teori, likuiditas berhubungan positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai likuid maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah

likuiditas, semakin rendah nilai perusahaan. Likuiditas diukur oleh rasio aset lancar dibagi kewajiban lancar. Rasio ini mengukur kemampuan untuk membayar kewajiban lancarnya dengan aset lancarnya. Semakin baik perusahaan dapat menutupi kewajiban lancarnya. Pada penelitian ini likuiditas secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, pihak diluar perusahaan tidak terlalu mempertimbangkan likuiditas saat menilai suatu perusahaan sehingga tidak memberikan dampak positif yang signifikan terhadap harga saham tersebut. bahwa likuiditas tidak terlalu dipertimbangkan dengan pihak eksternal perusahaan. Semakin kecil kepemilikan kas yang disesuaikan dengan kondisi yang dimiliki oleh perusahaan maka akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan karena adanya nilai kas yang berlebihan atau kepemilikan kas yang tinggi pada cenderung membuat penurunan akuisisi. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori bahwa informasi tentang arus kas perusahaan berguna bagi pengguna pelaporan sebagai dasar mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam mengakumulasi kas. Saat membuat keputusan keuangan, pengguna informasi harus mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk mengakumulasi dana dan kepastian perolehannya. Hasil dalam penelitian ini sejalan dengan yang dikemukakan oleh Ervin (1998) bahwa laba lebih penting dalam siklus jatuh tempo perusahaan daripada arus kas dari bisnis, investasi atau pembiayaan.

Masuknya kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rochmah, Fitria (2017) menyatakan kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

## **2. Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.**

Secara teori, ini berhubungan negatif dengan nilai perusahaan. Suatu perusahaan mempunyai nilai leverage yang tinggi ketika total aset yang dimilikinya kurang dari total aset krediturnya. Jadi, dengan melihat rasio leverage, kita bisa melihat apakah perusahaan tersebut sehat atau tidak.. Bila leverage ratio semakin besar, maka semakin tinggi resiko gagal bayar ke kreditor. Dalam hasil penelitian mengungkapkan adanya pengaruh negatif parsial yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi atau rendahnya tingkat utang perusahaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi atau rendahnya tingkat utang perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena di pasar modal Indonesia, harga saham dan penciptaan nilai perusahaan disebabkan oleh faktor psikologis pasar. Besarnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak akan menjadi masalah bagi investor karena investor lebih melihat bagaimana manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut secara efektif dan efisien untuk menambah nilai perusahaan. Bertentangan dengan teori bahwa leverage yang tinggi dapat mengidentifikasi klai pihak lain yang relatif besar di dibandingkan dengan dana yang tersedia untuk menutupinya, hal ini meningkatkan risiko bahwa kreditor mungkin tidak sepenuhnya terlindungi dalam situasi likuiditas. Semakin kecil rasionya, semakin kecil

kewajiban masa depan perusahaan, dan keduanya berdampak langsung pada harga saham (Hartini, 2010).

Masuknya kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rochmah, Fitria (2007), bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat leverage rendah dan kebijakan dividen tidak dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat leverage tinggi.

### **3. Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Secara teori profitabilitas berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah profitabilitas maka nilai perusahaan rendah. Profitabilitas secara parsial dalam hasil penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan Mercyana, Hamidah, Kurnianti (2022) profitabilitas berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Masuknya kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rochmah, Fitria (200), bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas tinggi dan kebijakan dividen tidak dapat menurunkan nilai perusahaan pada profitabilitas rendah.

### **Implikasi**

Dalam hasil penelitian ini bahwa kebijakan dividen tidak mampu menurunkan nilai perusahaan, yang mungkin disebabkan oleh waktu dan pengukuran variabel kinerja, kebijakan dividen dan nilai perusahaan secara bersama-sama. Pada kenyataannya investor bereaksi setelah mengetahui kinerja perusahaan. Implikasi untuk penelitian selanjutnya sebaiknya variabel tersebut secara *time-lag* yang berarti nilai perusahaan tahun  $t$  dipengaruhi oleh kinerja keuangan dan kebijakan dividen tahun  $t-1$ .

### **SIMPULAN**

1. Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pihak dari luar perusahaan tidak mempertimbangkan likuiditas saat menilai suatu perusahaan sehingga tidak berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan tersebut.
2. Kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
3. Leverage tidak memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi atau rendahnya tingkat utang perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan, karena di

pasar modal Indonesia, harga saham dan penciptaan nilai perusahaan disebabkan oleh faktor psikologis pasar.

4. Kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
5. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
6. Kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Akmalia, A., Dio, K., & Hesty, N. (2017). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility dan good corporate governance sebagai variabel pemoderasi (studi empiris pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia periode 2010-2015). *Jurnal Manajemen Bisnis*, 8(2), 200-221.
- Alfredo Mahendra, D. (2011). Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating ) Pada Perusah ... Tesis.
- Dj, A. M., Artini, L. G. S., & Suarjaya, A. G. (2011). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (kebijakan dividen sebagai variabel moderating) pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. *Jurusan Manajemen Universitas Udayana Denpasar*.
- Dj, A. M., Artini, L. G. S., & Suarjaya, A. G. (2012). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, strategi bisnis, dan kewirausahaan*, 6(2), 130-138.
- 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.
- Dwipartha, N. M. W. (2013). *Pengaruh Faktor Ekonomi Makro dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Udayana University.
- Erawati, T., & Wahyuni, F. (2019). Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 1(2), 129-137. <https://doi.org/10.24964/japd.v1i1>
- Farkhan, F., & Ika, I. (2012). Pengaruh rasio keuangan terhadap return saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (studi kasus pada perusahaan manufaktur sektor food and beverage). *Value Added: Majalah Ekonomi Dan Bisnis*, 9(1), 22860.
- Januri, J., & Kartika, S. I. (2021, November). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. In *Prosiding Seminar Nasional Kewirausahaan* (Vol. 2, No. 1, pp. 907-915).

- Karim, A. A., & Faridah, S. (2022). Transformasi Cerita Rakyat Ronggeng Rawagede Ke Dalam Siniar Misteri Dibalik Ronggeng Karawang. Dalam *Prosiding Seminar Nasional Inovasi Pendidikan*.
- Karim, A. A., & Hartati, D. (2022). Peristiwa Literasi dalam Novel " Di Tanah Lada" Karya Ziggy Zezsyazeoviennazabrizkie dan " Merakit Kapal" Karya Shion Miura. *Diglosia: Jurnal Kajian Bahasa, Sastra, dan Pengajarannya*, 5(4), 949-966.
- Komala, F., & Triyani, Y. (2020). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Dengan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi*, 8(2), 176–205. <https://doi.org/10.46806/ja.v8i2.619>
- Komala, F., & Triyani, Y. (2020). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Dengan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi*, 8(2), 176–205. <https://doi.org/10.46806/ja.v8i2.619>
- Mariani, D., & Suryani, S. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Sosial Dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Dan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(1), 59-78.
- Maryanto, H. K., DP, E. N., & Hariadi, H. (2017). *Pengaruh intellectual capital dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014* (Doctoral dissertation, Riau University).
- Munawaroh, S., Karim, A. A., & Setiawan, H. (2022). Senyapan dan Selip Lidah dalam Acara Debat Calon Bupati dan Wakil Bupati Kabupaten Karawang 2020. *Edukatif: Jurnal Ilmu Pendidikan*, 4(2), 2306-2315.
- Noviyanti, D., Karim, A. A., Nurfadilah, A., Munawaroh, S., Aghnia, S. F., & Yuliani, Y. (2020). MENINGKATAN DAYA PEMAHAMAN MELALUI MEDIA CERITA PENDEK SISWA KELAS VIII SMP ALAM KARAWANG. *PROCEEDINGS UNIVERSITAS PAMULANG*, 1(2).
- Nurfitriani, A. I., Karim, A. A., Hartati, D., & Pratiwi, W. D. (2022). Dokumentasi Sosial dalam Kumpulan Cerita Pendek# ProsaDiRumahAja. *Edukatif: Jurnal Ilmu Pendidikan*, 4(1), 1315-1322.
- Nurminda, A., Isynuwardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *e-Proceeding of Management*, 4(1), 542–549.
- Padmayanti, N. P. E. W., Suryandari, N. N. A., & Munidewi, I. B. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi (JUARA)*, 9(1).
- Paramitha, G. A., & Karim, A. A. (2022). Analisis Framing Berita Penembakan Jurnalis AS di Ukraina pada CNNIndonesia. com dan Sindonesws. com. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 8(5), 376-383.

- Parengkuan, W. E. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Melalui Pojok Bursa FEB–UNSRAT. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 5(2).
- Patricia, P., Bangun, P., & Tarigan, M. U. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Manajemen Bisnis Kompetensi*.
- Putri, S. D. (2018). *Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan (Studi pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017)* (Doctoral dissertation, Universitas Brawijaya).
- Ramadhania, A. D., Karim, A. A., Wardani, A. I., Ismawati, I., & Zackyan, B. C. (2022). Revitalisasi Sasakala Kaliwedi ke dalam Komik sebagai Upaya Konservasi Cerita Rakyat Karawang. *EDUKATIF: JURNAL ILMU PENDIDIKAN*, 4(3), 3638-3651.
- SRI RAHAYU, S. R., & ANDRI, A. (2010). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)* (Doctoral dissertation, UNIVERSITAS DIPONEGORO).
- Sudiyatno, B. (2010). *Peran kinerja perusahaan dalam menentukan pengaruh faktor fundamental makroekonomi, risiko sistematis, dan kebijakan perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi empirik pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia)* (Doctoral dissertation, Universitas Diponegoro).
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). Pengaruh Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Intervening: Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 2(1), 1-22.
- Sungkono, Y. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *PARAMETER*, 4(1).
- Susanti, Y., Mintarti, S., & Asmapane, S. (2018). Pengaruh struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, ukuran perusahaan dan kualitas auditor eksternal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Akuntabel*, 15(1), 1-11.
- Veritia, V., & Amalia, S. (2021). Pengaruh Disiplin Kerja Dan Pelatihan Kerja Terhadap Kinerja Karyawan Pada Hotel Citradream Bintaro Tangerang Selatan. *Jurnal Ilmiah PERKUSI*, 1(3), 298. <https://doi.org/10.32493/j.perkusi.v1i3.11134>
- Wahyuni, F., & Erawati, T. (2019). Pengaruh corporate governance, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap kinerja keuangan perusahaan di bursa efek Indonesia (Studi kasus perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2017). *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 1(2), 113-128.

Yudi Sungkono. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Parameter*, 4(1), 1–16. <https://doi.org/10.37751/parameter.v4i1.31>