
Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 – 2023)

Yelsi Naspi, Mondra Neldi, Dodi Suryadi

Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang

Abstract

This research aims to determine the effect of profitability and liquidity on company value with dividend policy as a moderating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2019-2023. The sample collection technique in this research used the purposive sampling method so that from a population of 218, a sample of 36 companies was obtained. The analytical method used in this research is Panel Data Regression analysis using Econometric Views (Eviews) software version 12. The result of this research show that profitability does not have a significant effect on company value with a probability value of $0,8278 > 0,05$, and liquidity has a significant effect on company value with a probability value of $0,000 < 0,05$, apart from that, dividend policy is able to moderate profitability on company value with a probability value of $0,0091 < 0,05$, while dividend policy is not able to moderate liquidity on company value with a probability value of $0,3178 < 0,05$.

Keywords: Profitability, Liquidity, Company Value, Dividend Policy

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2023. Teknik pengumpulan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode Purposive sampling sehingga dari 218 populasi diperoleh sampel sebanyak 36 perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis Regresi Data Panel dengan menggunakan Software Econometric Views (Eviews) versi 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai probabilitas $0,8278 > 0,05$, likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai probabilitas $0,000 < 0,05$, selain itu kebijakan dividen mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan nilai probabilitas $0,0091 < 0,05$, sedangkan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan nilai probabilitas $0,3178 < 0,05$.

Kata kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen.

JUBIKO is licensed under a Creative Commons 4.0 International License.



I. Pendahuluan

Nilai perusahaan menjadi perhatian banyak pihak, khususnya bagi para pebisnis. Nilai perusahaan dijadikan alat untuk mempengaruhi perseptif investor terhadap perusahaan, karena nilai perusahaan dipandang dapat memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya, setiap perusahaan mengharapkan agar nilai perusahaannya terus meningkat dan mengupayakan peningkatan tersebut agar kinerja perusahaan dapat dinilai dengan baik oleh pemilik dan pihak luar yang

berkepentingan dengan perusahaan, namun pada kenyataannya tidak semua perusahaan dapat meningkatkan dan mempertahankan nilai perusahaannya secara cepat.

Nilai perusahaan suatu gambaran bagi setiap investor terhadap suatu perusahaan dan dapat dilihat dari PBV pada perusahaan tersebut karena PBV banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Nilai buku suatu perusahaan yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya memiliki nilai PBV diatas satu, yang

mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

Tabel 1.1 Nilai Price to Book Value (PBV) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023

| Kode | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | RATA |
|------|------|------|------|------|------|------|
| ASII | 1,50 | 1,33 | 1,07 | 0,95 | 0,91 | 1,15 |
| ARNA | 2,72 | 4,14 | 3,73 | 3,98 | 2,63 | 3,44 |
| DVLA | 1,93 | 2,04 | 2,23 | 1,89 | 1,33 | 1,88 |
| GOOD | 4,03 | 3,23 | 6,39 | 5,78 | 4,06 | 4,70 |
| MYOR | 4,63 | 5,38 | 4,02 | 4,36 | 3,64 | 4,41 |
| RATA | 2,96 | 3,22 | 3,49 | 3,39 | 2,51 | 3,12 |

Sumber : www.idx.co.id (Data diolah)

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat bahwa nilai *Price to Book Value* dari perusahaan manufaktur selama periode 2019-2023 mengalami fluktuasi dimana dapat dilihat pada emiten ASII nilai price to book value pada tahun 2019 sebesar 1,50 dan mengalami penurunan pada tahun 2020 sebesar 1,33 setiap tahunnya terus mengalami penurunan dan pada tahun 2023 mengalami penurunan sebesar 0,91. Rata rata nilai price to book value yang mendapatkan nilai tertinggi terdapat pada emiten GOOD dengan nilai price to book value nya sebesar 4,70 dan nilai terendah terdapat pada emiten ASII dengan nilai *price to book value* nya sebesar 1,15 serta rata-rata tertinggi terjadi pada tahun 2021 yaitu mencapai sebesar 3,49 dan nilai rata- rata terendah pada tahun 2024 yaitu sebesar 2,51, disebabkan karena ketidakstabilan pasar dan banyak perusahaan mengalami penurunan harga saham karena ketidakstabilan perekonomian. Berdasarkan fenomena tersebut, menunjukkan bahwa harga saham merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Salah satu faktor yang sering digunakan oleh investor dalam menilai kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaannya. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini dihitung menggunakan ROA digunakan dalam menghitung seberapa besar laba bersih yang didapat dari seluruh aset yang dimiliki

oleh perusahaan, dan ROA dapat digunakan untuk dapat membandingkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba dengan baik akan meningkatkan nilai buku perusahaan. Semakin besar ROA maka menunjukkan kinerja yang semakin baik karena tingkat pengembalian yang diperoleh akan semakin besar, dengan mengetahui rasio dapat dilihat apakah perusahaan telah efisien dalam memanfaat aktifanya.

Likuiditas juga termasuk salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang dikatakan likuid apabila suatu perusahaan memiliki dana lancar yang lebih besar dari pada utang lancarnya sehingga dapat menandakan bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan sehat yang nantinya juga dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan dimata para investor. Likuiditas dalam penelitian ini diwakili oleh *Current Ratio (CR)*. Current ratio merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk menganalisis posisi modal suatu perusahaan yaitu dengan cara rasio membandingkan antara aktiva lancar dengan utang lancar. *Current ratio* yang tinggi menunjukkan jaminan yang lebih baik atas hutang jangka pendek.

Kebijakan dividen sebagian besar merupakan dedikasi dari ukuran bagian pendapatan yang diberikan kepada pemegang saham. Semakin tinggi *Dividen Payout Ratio (DPR)*, semakin baik bagi investor. Sebaliknya, jika DPR rendah, merugikan pedagang, tetapi keuangan internal perusahaan menjadi lebih kuat. Kebijakan dividen yang rutin dikeluarkan oleh perusahaan bukan tanpa alasan, namun bertujuan untuk menjaga kepercayaan para investor agar investor tidak lagi percaya pada kemampuan perusahaan untuk memberi mereka keuntungan, maka memungkinkan besar investor akan berbondong- bondong untuk menarik investasinya dari perusahaan yang dapat menurunkan citra perusahaan yang telah dibangun selama ini.

1.1 Tujuan Penelitian.

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019– 2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019– 2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2023.
4. Untuk mengetahui likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 -2023.

II. Landasan Teori.

Menurut (Alifedrin & Firmansyah, 26:2023) profitabilitas dapat diartikan sebagai suatu kemampuan perbankan dalam mencari keuntungan atau laba maksimal dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dan pengaruh likuiditas, manajemen aset dan utang pada hasil operasi. Profitabilitas dapat diartikan sebagai suatu kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba maksimal dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Tujuan utama dari menganalisis profitabilitas ialah untuk mengetahui seberapa efisien perusahaan dalam mencari labanya.

Menurut (Alexander, 44:2022) rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban

jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Sebaliknya, jika perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang tidak likuid.

Menurut (Silvia & Lestari, 15:2022) nilai perusahaan merupakan penilaian kolektif investor tentang kinerja suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun proyeksi masa depan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham yang pengukurnya dapat dilakukan dengan melihat perkembangan harga saham di bursa, jika harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat. Peningkatan harga saham menunjukkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan baik.

Menurut (Darmawan, 18:2020) kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen keuangan untuk menentukan besarnya perbandingan laba yang dibagikan kepada para pemilik saham dalam bentuk dividen tunai, dividen *smoothing* yang dibagikan, dividen saham, pemecahan saham dan penarikan kembali saham yang beredar. Semua alternatif kebijakan ini diambil untuk meningkatkan kemakmuran para pemilik saham.

Pengembangan Hipotesis :

H1: Diduga Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021.

H2: Diduga likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023.

H3: Diduga kebijakan dividen mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

H4: Diduga kebijakan dividen mampu memoderasi dan memperkuat likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

III. Metodologi Penelitian.

Sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2019-2023. Penentuan jumlah sampel yang akan diolah dari jumlah populasi, maka harus dilakukan dengan teknik pengambilan sampling yang tepat. Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*.

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan 36 oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan di dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode (2020 – 2023).

Tabel 3.1 Kriteria Pemilihan Sampel

| No | Kriteria Pemilihan Sampel | Jumlah |
|----|--|--------|
| | Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indnesia Tahun 2019-2023 | 218 |
| 1 | Perusahaan manufaktur yang tidak melaporkan laporan keuangan secara berturut-turut selama tahun 2019-2023. | (52) |
| 2 | Perusahaan manufaktur yang tidak membayar dividen kepada pemegang saham. | (119) |
| 3 | Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya tidak disajikan dalam rupiah. | (5) |
| 4 | Perusahaan yang mengalami rugi selama periode tahun 2019-2023. | (6) |
| | Jumlah sampel penelitian | 36 |
| | Total observasi data selama 5 tahun | 180 |

tersebut dapat memberikan keterangan yang dapat dipahami, jelas dan teliti.

a. Analisis Statistik Deskriptif.

b. Uji Asumsi Klasik.

Terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelas.

c. Uji Pemilihan Model Regresi Panel.

Terdiri dari uji chow, uji hausman, uji LM.

d. Uji Moderated Regression (MRA)

Terdiri dari pendekatan common effect model, fixed effect model, random effect model.

e. Uji Hipotesis

IV. Hasil dan Pembahasan.

Sejarah Bursa Efek Indonesia berawal dari berdirinya Bursa Efek di Batavia

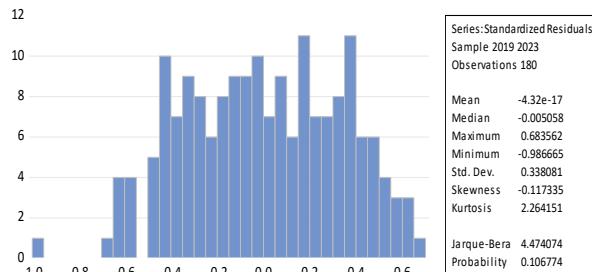
pada abad 19. Bursa Efek pertama di Indonesia didirikan di Batavia pada tanggal 14 Desember 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda. Bursa Batavia sempat ditutup selama periode perang dunia pertama dan dibuka lagi pada tahun 1925. Pemerintah kolonial Belanda juga mengoperasikan bursa paralel di Semarang dan Surabaya. Namun kegiatan bursa ini dihentikan lagi pada masa pendudukan oleh tentara Jepang di Batavia. Pada tahun 1952, tujuh tahun setelah Indonesia memproklamirkan kemerdekaan, bursa saham dibuka lagi di Jakarta dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum perang dunia. Kegiatan bursa saham kemudian kembali terhenti lagi ketika pemerintah meluncurkan program nasionalisasi pada tahun 1956.

Bursa saham kembali dibuka tahun 1977 dan ditandatangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), institusi baru dibawah departemen keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun meningkat dan mencapai puncaknya tahun 1990 seiring dengan berkembangnya pasar finansial dan sektor swasta. Pada tanggal 13 Juli 1992, bursa saham diswastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) ini mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).

Penggabungan Bursa Efek Surabaya ke Bursa Efek Jakarta dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007. Bursa Efek Indonesia yang disingkat menjadi BEI atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi pemerintah memutuskan untuk menggabungkan Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan

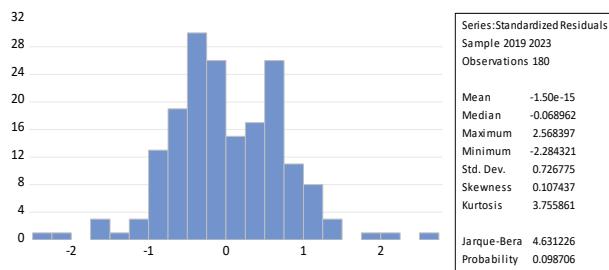
Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007.

Uji Normalitas Tanpa Moderasi



Berdasarkan gambar di atas, dapat diketahui bahwa nilai *Jarque-Bera* adalah sebesar 4.474074 dengan *probability* 0.106774 karena nilai *probability* sebesar $0.106774 > 0.05$ sehingga dapat dikatakan bahwa residual dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Normalitas Menggunakan Moderasi.



Berdasarkan gambar 4.4 di atas, dapat diketahui bahwa nilai *Jarque-Bera* adalah sebesar 4.631226 dengan nilai *probability* 0.098706 karena nilai *probability* sebesar $0.098706 > 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa residual dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas Tanpa Moderasi.

| Variable | Coefficient Variance | Uncentered VIF | Centered VIF |
|----------|----------------------|----------------|--------------|
| C | 1.11E+08 | 4.386531 | NA |
| X1 | 36.97320 | 2.563506 | 1.000447 |
| X2 | 0.047860 | 2.896708 | 1.000447 |

Pada tabel diatas dapat dilihat nilai VIF pada bagian Centered VIF. Nilai VIF untuk masing-masing variabel independent yang digunakan telah memiliki koefisien korelasi dibawah < 10 atau nilai tolerance diatas 0,1. Sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independent yang digunakan terbebas dari gejala multikolinearitas.

Uji Multikolinearitas Menggunakan Moderasi

| Variable | Coefficient Variance | Uncentered VIF | Centered VIF |
|----------|----------------------|----------------|--------------|
| C | 1.35E+08 | 5.501050 | NA |
| X1 | 35.86864 | 2.563730 | 1.000534 |
| X2 | 0.046438 | 2.897444 | 1.000701 |
| Z | 1.134649 | 2.136670 | 1.000335 |

Pada tabel diatas dapat dilihat nilai VIF pada bagian Centered VIF. Nilai VIF untuk masing-masing variabel independent yang digunakan telah memiliki koefisien korelasi dibawah < 10 atau nilai tolerance diatas 0,1. Sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independent yang digunakan terbebas dari gejala multikolinearitas.

Berdasarkan tabel bahwa nilai prob. Chi-Square sebesar $0.2952 > 0,05$ sehingga berdasarkan uji hipotesis H diterima yang artinya seluruh variabel penelitian yang akan

dibentuk ke dalam model regresi terbatas dari

Uji Heteroskedastisitas Tanpa Moderasi

Null hypothesis: Homoskedasticity

| | | | |
|---------------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic | 1.232657 | Prob. F(3,176) | 0.2994 |
| Obs*R-squared | 3.704187 | Prob. Chi-Square(3) | 0.2952 |
| Scaled explained SS | 4.927327 | Prob. Chi-Square(3) | 0.1772 |

gejala heteroskedastisitas.

Uji Heteroskedastisitas Menggunakan Moderasi

Heteroskedasticity Test: Glejser

Null hypothesis: Homoskedasticity

| | | | |
|---------------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic | 1.437047 | Prob. F(4,175) | 0.2237 |
| Obs*R-squared | 5.724394 | Prob. Chi-Square(4) | 0.2207 |
| Scaled explained SS | 7.544242 | Prob. Chi-Square(4) | 0.1098 |

Berdasarkan tabel bahwa nilai prob. Chi-Square sebesar $0.2207 > 0,05$ sehingga berdasarkan uji hipotesis H diterima yang artinya seluruh variabel penelitian yang akan dibentuk ke dalam model regresi terbatas dari gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi dengan Durbin Watson Tanpa Moderasi

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|-----------------------|-------------|--------------------|-------------|-----------|
| C | -662.3744 | 2585.461 | -0.256192 | 0.7982 |
| D(X1) | 3.193445 | 4.339584 | 0.735887 | 0.4630 |
| D(X2) | 0.030956 | 0.203164 | 0.152370 | 0.8791 |
| Root MSE | 30691.82 | R-squared | | 0.004005 |
| Mean dependent var | -616.0694 | Adjusted R-squared | | -0.010123 |
| S.D. dependent var | 30860.81 | S.E. of regression | | 31016.61 |
| Akaike info criterion | 23.54305 | Sum squared resid | | 1.36E+11 |
| Schwarz criterion | 23.60492 | Log likelihood | | -1692.099 |
| Hannan-Quinn criter. | 23.56819 | F-statistic | | 0.283485 |
| Durbin-Watson stat | 2.131827 | Prob(F-statistic) | | 0.753583 |

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat nilai statistik *Durbin Watson* adalah 2.1318. Pembanding menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel (n) 144 dan jumlah variabel independen (k=2), maka di tabel *Durbin-Watson* akan didapat nilai dU sebesar 1.7559. Dimana dU < d < 4-dU, karena nilai DW 2.1318 lebih besar dari batas dU 1.7559 maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

Uji Autokorelasi dengan Durbin Watson

Menggunakan Moderasi

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|-----------------------|-------------|--------------------|-------------|-----------|
| C | -845.4860 | 2613.648 | -0.323489 | 0.7468 |
| D(X1) | 3.450519 | 4.375979 | 0.788514 | 0.4317 |
| D(X2) | 0.026221 | 0.203859 | 0.128623 | 0.8978 |
| D(Z) | 0.272245 | 0.499864 | 0.544637 | 0.5869 |
| Root MSE | 30659.36 | R-squared | | 0.006111 |
| Mean dependent var | -616.0694 | Adjusted R-squared | | -0.015187 |
| S.D. dependent var | 30860.81 | S.E. of regression | | 31094.27 |
| Akaike info criterion | 23.55482 | Sum squared resid | | 1.35E+11 |
| Schwarz criterion | 23.63731 | Log likelihood | | -1691.947 |
| Hannan-Quinn criter. | 23.58834 | F-statistic | | 0.286924 |
| Durbin-Watson stat | 2.141101 | Prob(F-statistic) | | 0.834782 |

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat nilai statistik *Durbin Watson* adalah 2.1411. Pembanding menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel (n) 144 dan jumlah variabel independen (k=2), maka di tabel *Durbin-Watson* akan didapat nilai dU sebesar 1.7559. Dimana dU < d < 4-dU, karena nilai DW 2.1411 lebih besar dari batas dU 1.7559 maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

Uji Chow Tanpa Moderasi

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|--------------------------|------------|----------|--------|
| Cross-section F | 18.955555 | (35,142) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square | 312.402084 | 35 | 0.0000 |

Berdasarkan hasil uji chow pada tabel diatas dapat diketahui bahwa *probability Chi-Square* adalah $0.0000 < 0.05$ maka dapat disimpulkan H_1 diterima dan *Fixed Effect Model* lebih baik dibandingkan dengan *Common Effect Model*.

Uji Chow Menggunakan Moderasi

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|--------------------------|-----------|----------|--------|
| Cross-section F | 15.108706 | (35,141) | 0.0000 |
| | 280.48073 | | |
| Cross-section Chi-square | 7 | 35 | 0.0000 |

Berdasarkan hasil uji chow pada tabel diatas dapat diketahui bahwa *probability Chi-Square* adalah $0.0000 < 0.05$ maka dapat disimpulkan H_1 diterima dan *Fixed Effect Model*. Ketika model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* maka perlu dilakukan uji hausman. Uji hausman dilakukan untuk mengetahui apakah Model *Fixed Effect* atau

Model Random Effect yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Uji Hausman Tanpa Moderasi

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

| Test Summary | Chi-Sq. | Chi-Sq. | Prob. |
|----------------------|-----------|---------|--------|
| | Statistic | d.f. | |
| Cross-section random | 50.400739 | 2 | 0.0000 |

Berdasarkan data pada tabel 4.12 dapat disimpulkan bahwa hasil uji Hausman dengan menggunakan Eviews 12, diketahui bahwa *probability Chi-Square* sebesar $0.0000 < 0,05$, maka H_1 untuk model ini diterima dan H_0 ditolak, sehingga estimasi yang lebih baik digunakan dalam model ini adalah *fixed effect* model.

Uji Hausman Menggunakan Moderasi

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

| Test Summary | Chi-Sq. | Chi-Sq. | Prob. |
|----------------------|-----------|---------|--------|
| | Statistic | d.f. | |
| Cross-section random | 41.569428 | 3 | 0.0000 |

Berdasarkan hasil uji hausman tabel 4.13 dapat diketahui bahwa *probability Chi-Square* adalah $0.0000 < 0,05$ maka H_1 untuk model ini diterima dan H_0 ditolak, sehingga estimasi yang lebih baik digunakan dalam model ini adalah *fixed effect* model. Dalam uji ini model yang lebih dominan adalah *fixed effect* model maka tidak perlu dilakukan Uji *Langrange Multiplier*, yang dimana Uji *Langrange Multiplier* dilakukan untuk mengetahui apakah *common effect* atau *fixed*

effect model yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Uji Fixed Effect Model Tanpa Moderasi

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 31064.48 | 1254.103 | 24.77028 | 0.0000 |
| X1 | -0.005030 | 0.023085 | -0.217874 | 0.8278 |
| X2 | 5.969792 | 0.914874 | 6.525263 | 0.0000 |

Uji Fixed Effect Model Menggunakan Moderasi

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 2.601843 | 0.675364 | 3.852503 | 0.0002 |
| X1 | -0.273566 | 3.672672 | -0.074487 | 0.9407 |
| X2 | -0.000173 | 0.000153 | -1.135264 | 0.2583 |
| Z | -1.376422 | 0.962748 | -1.429681 | 0.1551 |
| X1*Z | 19.24114 | 7.270849 | 2.646340 | 0.0091 |
| X2*Z | 0.000133 | 0.000133 | 1.002813 | 0.3178 |

Uji t Tanpa Moderasi

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 31064.48 | 1254.103 | 24.77028 | 0.0000 |
| X1 | -0.005030 | 0.023085 | -0.217874 | 0.8278 |
| X2 | 5.969792 | 0.914874 | 6.525263 | 0.0000 |

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa signifikansi untuk variabel profitabilitas (X1) yaitu $0,8278 > 0,05$ sehingga hipotesis pertama ditolak. Hipotesis pertama adalah diduga profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya bahwa profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa signifikansi untuk variabel likuiditas (X2) yaitu $0,0000 < 0,05$ sehingga hipotesis pertama diterima. Hipotesis kedua adalah diduga likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya bahwa likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Uji t Menggunakan Moderasi

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 2.601843 | 0.675364 | 3.852503 | 0.0002 |
| X1 | -0.273566 | 3.672672 | -0.074487 | 0.9407 |
| X2 | -0.000173 | 0.000153 | -1.135264 | 0.2583 |
| Z | -1.376422 | 0.962748 | -1.429681 | 0.1551 |
| X1*Z | 19.24114 | 7.270849 | 2.646340 | 0.0091 |
| X2*Z | 0.000133 | 0.000133 | 1.002813 | 0.3178 |

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa signifikansi untuk variabel profitabilitas (X1_Z) yaitu sebesar $0.0091 < 0,05$ sehingga hipotesis ketiga diterima. Hipotesis ketiga adalah di duga kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas, artinya secara parsial berpengaruh dalam memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa signifikansi untuk variabel likuiditas (X2_Z) yaitu sebesar $0.3178 > 0,05$ sehingga hipotesis keempat ditolak. Hipotesis keempat adalah di duga kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas, artinya secara parsial berpengaruh dalam memoderasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian

| Hipotesis | Pernyataan | Prob. | Pembanting | Hasil |
|-----------|---|--------|------------|-----------------|
| H1 | Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen | 0,8278 | 0,05 | Ditolak |
| H2 | Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen | 0,0000 | 0,05 | Diterima |
| H3 | Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi memperkuat profitabilitas terhadap nilai perusahaan | 0,0091 | 0,05 | Diterima |
| H4 | Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi memperlemah likuiditas terhadap nilai perusahaan | 0,3178 | 0,05 | Ditolak |

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel diatas variabel profitabilitas memiliki nilai t-statistic sebesar $-0,217874$ dengan probabilitasnya sebesar $0,8278 > 0,05$ karena nilai probability besar dari taraf signifikansi 5% menunjukkan bahwa profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023. Dengan demikian H1 ditolak H0 diterima.

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel diatas variabel likuiditas memiliki nilai t-statistic sebesar 6,525263 dengan probabilitasnya sebesar $0,0000 < 0,05$ karena nilai probability besar dari taraf signifikansi 5% menunjukkan bahwa likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023. Dengan demikian H1 diterima H0 ditolak.

Berdasarkan uji parsial pada tabel diatas variabel profitabilitas perkalian kebijakan dividen dengan nilai perusahaan (X1_Z) memiliki nilai t-statistic sebesar 2.646340 dengan nilai prob sebesar $0.0091 < 0,05$, karena nilai probability lebih kecil dari taraf signifikansi 5% menunjukkan bahwa perkalian profitabilitas dengan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan H3 diterima yang dimoderasi kebijakan dividen dapat memperkuat profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H0 ditolak H3 diterima,

Berdasarkan uji parsial pada tabel diatas variabel likuiditas perkalian kebijakan dividen dengan nilai perusahaan (X2_Z) memiliki nilai t-statistic sebesar 1.002813 dengan nilai prob sebesar $0.3178 > 0,05$, karena nilai probability lebih besar dari taraf signifikansi 5% menunjukkan bahwa perkalian likuiditas dengan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan H4 ditolak yang dimoderasi kebijakan dividen dapat memperlemah likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H1 diterima H4 ditolak.

V. Kesimpulan.

Berdasarkan analisis data, interpretasi hasil penelitian, dan pembahasan hasil penelitian yang telah disampaikan sebelumnya maka dapat dikemukakan beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai *probability* $0,8278 > 0,05$ pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
2. Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai *probability* $0,0000 < 0,05$ pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
3. Profitabilitas yang dimoderasi kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai *probability* $0,0091 < 0,05$ pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
4. Likuiditas yang dimoderasi kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai *probability* $0,3178 < 0,05$ pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

Daftar Pustaka

- [1] Ambarwati, J., Riskawati, M., Pengaruh, V. /, Dan, L., Terhadap, P., Perusahaan, N., & Vitaningrum, M. R. (n.d.-a). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. In Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan (Vol. 5, Issue 2).
- [2] Aritapan, M., Hermuningsih, S., & Hidayat, R. (2024). Ekombis Review- Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis The Influence Of Institutional Ownership And Profitability On Company Value With Dividend Policy As A Moderating Variable How to Cite. Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis, 12(4), 3751–3758. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v12i4>
- [3] Chen, S. (2021). Influence of Company Size, Profitability, Dividend Policy, and Liquidity on Company Value in

- Manufacturing Companies. *Journal of Economics, FinanManagement Studies*, 04(08). <https://doi.org/10.47191/jefms/v4-18-34>
- [4] Dessriadi, G. A., Harsuti, H., Muntahanah, S., & Murdjaningsih, T. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6(1), 195
- [5] Febiyanti, T. I., & Anwar, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi terhadap Perusahaan Properti dan Real Estate. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1784–1794.
- [6] Gunardi, A., Alghifari, E. S., & Suteja, J. (2022). Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan Melalui Efek Moderasi Corporate Social Responsibility dan Profitabilitas Teori dan Bukti Empiris (Egi Arvian Firmansyah, Ed.).
- [7] Handini, S. (2020). Buku Ajaran :Manajemen Keuangan. Scopindo Media Pustaka.
- [8] Haris Nurdiansyah & Robbi Saepul Rahman. (2019). Pengantar Manajemen (Diandra Kreatif Design, Ed.; 1st ed.).
- [9] Iman, C., Sari, F. N., Pujiati, N., Ekonomi, F., Bisnis, D., Budi, U., & Jakarta, L. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 19(2). <https://doi.org/10.31294/jp.v17i2>
- [10] Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.v018.no3.0423>
- [11] Kasmir. (2019a). Analisis Laporan Keuangan.
- [12] Kasmir. (2019b). Pengantar Manajemen Keuangan (Suwito, Ed.; Edisi Kedua).
- [13] Komang Ayu Novita Sari. (n.d.).
- [14] Kusumaningtyas, E. (2022). Konsep dan Praktik Ekonometrika Menggunakan Eviews (Miftakus Surur, Ed.). Academia Publication.
- [15] Mahdaleta, E., Muda, I., & Nasir, G. M. (2016). Effects of Capital Structure and Profitability on Corporate Value with Company Size as the Moderating Variable of Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange. *Academic Journal of Economic Studies*, 2(3), 30–43.
- [16] Maulida, A., & Karak, M. E. (2021). The effect of company size, leverage, profitability and dividend policy on company value on manufacturing companies listed on the indonesia stock exchange (idx) for the 2014-2018 period. *Business and Accounting Research (IJEBAR) Peer Reviewed-International Journal*, 5. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAR>
- [17] Muchtar, E. H. (2021). Corporate Governance: Konsep dan Implementasinya Pada Emiten Saham Syariah. CV.Adanu Abitama.
- [18] Naim &Helmita. (2022). Pengantar Manajemen (Bachtiar Ilmi, Ed.; 2022nd ed.). <http://aepublishing.id>
- [19] Nanik Kustiningsih & Ali Farhan. (2022). Manajemen Keuangan. 16 Februari 2022.
- [20] Nidar, S. R. (2023). Manajemen Keuangan Perusahaan Modern (Edisi Kedu). Penerbit Reka Cipt