

## Peran Kebijakan Dividen dalam Moderasi Likuiditas, Profitabilitas, Leverage terhadap Nilai Perusahaan Farmasi BEI

Nabilah Meisya Zahra<sup>1\*</sup>, Lukman Chalid<sup>2</sup>, Fyrdha Faradyba Hamzah<sup>3</sup>  
nabilahmeisya.31@yahoo.com<sup>1\*</sup>, lukman.chalid@umi.ac.id<sup>2</sup>,  
fyrdha.faradyba@umi.ac.id<sup>3</sup>

<sup>1\*</sup>Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muslim Indonesia

<sup>2,3</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muslim Indonesia

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Interaksi Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Hubungan Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis penelitian ini adalah penelitian Kuantitatif. Data yang digunakan adalah data Kuantitatif jenis data dalam penelitian ini adalah data Kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 12 Perusahaan. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 6 perusahaan. Analisis data penelitian ini menggunakan metode Analisis Deskriptif, Analisis Regresi Moderate, Uji Asumsi Klasik, Uji Hipotesis, dan Koefisien Determinasi. Statistical Product and services Solutions (SPSS). untuk analisis data. Hasil penelitian menemukan bahwa Kebijakan Dividen Mampu Memoderasi Hubungan Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI).

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

 This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

### Pendahuluan

Dalam dunia bisnis yang kompetitif, setiap perusahaan memiliki tujuan jangka pendek untuk memperoleh keuntungan maksimal dengan sumber daya yang tersedia, dan tujuan jangka panjang untuk memaksimalkan harga saham. Untuk mencapai tujuan tersebut, strategi yang efektif dan efisien harus dirumuskan (Pratama & Nurhayati, 2020). Perkembangan teknologi telah mendorong pertumbuhan bisnis yang pesat, berdampak pada ekonomi Indonesia yang terus meningkat dari tahun ke tahun (Anggraeni & Sulhan, 2020). Era globalisasi yang berkembang cepat membawa peluang bisnis yang menjanjikan, mendorong lebih banyak perusahaan untuk memasuki pasar modal guna memanfaatkan peluang tersebut. Pasar modal menjadi jalur penting untuk meningkatkan modal perusahaan, menarik minat investor untuk menanamkan modal mereka dengan harapan mendapatkan keuntungan (Trisna & Gayatri, 2019).

Pandemi Covid-19, yang mulai dari Wuhan, Tiongkok pada Desember 2019, telah melumpuhkan sektor bisnis secara luas. Namun, sektor farmasi dianggap dapat bertahan dan bahkan berkembang selama pandemi ini. Sektor kimia, farmasi, dan alat kesehatan dianggap mampu menyokong kebutuhan primer dalam penanganan Covid-19. Perusahaan farmasi seperti PT Kalbe Farma Tbk, PT Kimia Farma Tbk, PT Indofarma, dan PT Amaro Global Pharma telah aktif

dalam menyediakan obat Covid-19, membantu dalam penanganan pasien dan menyebabkan lonjakan pergerakan saham perusahaan farmasi tersebut (dikutip dari kompas.com).

Efek wabah Covid-19 saat ini mengubah kebiasaan masyarakat yang tadinya tidak peduli dengan kesehatan dan juga kebersihan sekarang menjadi sangat peduli dengan pengetahuan obat-obatan dan juga bagaimana kebersihan diri yang baik. Industri farmasi dikabarkan menjadi industri yang paling menguntungkan disaat ada wabah menyerang dunia (Gayetri, dkk 2020).

Untuk bersaing di pasar dan menarik konsumen, perusahaan harus meningkatkan kualitas dan melakukan langkah strategis yang tepat (Markonah et al., 2020). Nilai perusahaan mencerminkan nilai bisnis dan dapat diukur melalui harga saham, yang berarti semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan (Jihadi et al., 2021). Meningkatkan kinerja perusahaan menjadi kunci dalam meningkatkan nilai perusahaan, karena naik turunnya nilai perusahaan memberikan sinyal kepada investor tentang keberhasilan perusahaan, yang umumnya terkait dengan harga saham (Herdiani et al., 2021).

Nilai perusahaan, yang tercermin dalam harga saham, menjadi faktor utama yang dipertimbangkan oleh investor sebelum berinvestasi, dengan harga saham yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi dan keuntungan bagi pemegang saham (Pratama & Nurhayati, 2020). Meningkatnya nilai perusahaan dari tahun ke tahun mencerminkan keberhasilan manajemen perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan utama perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Pratama & Nurhayati, 2020). Sebaliknya, kekurangan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dapat meragukan investor untuk berinvestasi dalam sahamnya. Penilaian nilai perusahaan juga dapat dinyatakan melalui nilai buku harga (PBV), yang menggambarkan seberapa tinggi pasar menilai nilai buku saham perusahaan dan mencerminkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan (Maryana & Nurhayati, 2022).

Dividen, yang merupakan pembagian kepada pemegang saham perusahaan sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki, merupakan faktor penting dalam menarik investor dan meningkatkan sumber pembiayaan perusahaan (Lestari & Sulistyawati, 2017). Pembayaran dividen mencerminkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan, dengan pembayaran dividen menjadi sinyal yang diterima oleh investor (Gurnita et al., 2021). Namun, kebijakan dividen merupakan keputusan kritis yang mempengaruhi keuangan perusahaan; pembayaran dividen dapat mengurangi laba ditahan dan dana internal, sementara tidak membayar dividen dapat menimbulkan ketidakpuasan di antara pemegang saham (Nur, 2018). Rasio pembayaran dividen, yang mencerminkan Dividend Payout Ratio, mempengaruhi keputusan investasi pemegang saham dan kesejahteraan perusahaan (T. R. Sari & Sopian, 2021). Oleh karena itu, kebijakan dividen perlu dipertimbangkan dengan seksama untuk menyeimbangkan kepentingan perusahaan dan pemegang saham, serta memperhitungkan dampaknya terhadap investasi perusahaan, harga saham, struktur keuangan, arus kas, dan likuiditas (T. R. Sari & Sopian, 2021).

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang dimaksudkan untuk mengetahui bagaimana pengaruh likuiditas, profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen. Alasan peneliti menggunakan variabel moderasi kebijakan dividen karena kebijakan dividen sangat penting bagi perusahaan. Dimana kebijakan dividen ini akan membangun stigma bahwa kinerja suatu perusahaan sedang mengalami kenaikan atau penurunan. Sehingga para calon investor akan tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan.

Maka dari itu, peneliti memberikan judul "Interaksi Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Hubungan Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)".

### Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu jenis penelitian yang berfokus pada pengolahan data numerik untuk melihat hubungan antar variabel secara objektif dan terukur. Data yang dianalisis merupakan data sekunder berupa angka-angka kuantitatif, yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Dalam penelitian ini, peneliti mengambil 12 perusahaan farmasi sebagai populasi. Dari keseluruhan populasi tersebut, dipilih 6 perusahaan sebagai sampel dengan mempertimbangkan kesesuaian data dan kelengkapan informasi yang dibutuhkan. Pemilihan sampel dilakukan secara purposive, yaitu dengan mempertimbangkan kriteria tertentu agar hasil analisis benar-benar relevan dengan fokus penelitian.

Untuk menganalisis data, digunakan beberapa tahapan. Pertama, dilakukan analisis deskriptif guna menggambarkan kondisi umum dari masing-masing variabel, seperti rata-rata, nilai maksimum, minimum, dan standar deviasi. Setelah itu, dilakukan analisis regresi moderasi untuk melihat apakah kebijakan dividen memiliki peran dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan.

Sebelum menjalankan regresi, peneliti terlebih dahulu memastikan bahwa data yang digunakan sudah memenuhi syarat melalui uji asumsi klasik, seperti uji normalitas data, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas. Kemudian, dilakukan uji hipotesis untuk mengetahui apakah hubungan antar variabel yang diuji signifikan secara statistik. Tahap akhir adalah menghitung koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel-variabel dalam model terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan.

Seluruh proses pengolahan data dilakukan menggunakan perangkat lunak SPSS (Statistical Product and Service Solutions), yang memudahkan dalam menghitung, menganalisis, dan menyajikan hasil penelitian secara lebih akurat dan sistematis.

## Hasil

### Hasil Statistik Deskriptif

Tabel 1 Statistik Deskriptif

	N	Descriptive Statistics			
		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas (CR)	18	1,89	4,45	3,0860	,80080
Profitabilitas (ROA)	18	,04	,31	,1361	,07816
Leverage (DER)	18	,16	,89	,4395	,22862
Nilai Perusahaan (PBV)	18	1,37	30,17	8,7642	8,35024
Kebijakan Dividen (DPR)	18	,04	3,45	,7724	,83600
Valid N (listwise)	18				

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan hasil perhitungan yang ditampilkan pada tabel, diketahui bahwa jumlah data (n) yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari enam perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Setiap variabel dianalisis berdasarkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data.

Variabel **likuiditas**, yang diukur menggunakan *current ratio*, memiliki nilai minimum sebesar 1,89 yang ditemukan pada perusahaan SOHO tahun 2020, serta nilai maksimum sebesar 4,45 pada perusahaan KLB tahun 2021. Nilai rata-rata dari variabel ini sebesar 3,0860 dengan standar deviasi 0,80080, menunjukkan bahwa secara umum perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang relatif stabil dengan variasi yang moderat.

Selanjutnya, variabel **profitabilitas** yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA), menunjukkan nilai minimum sebesar 0,04 pada perusahaan SOHO tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 0,31 pada perusahaan SIDO tahun 2021. Rata-rata nilai ROA sebesar 0,1361 dengan standar deviasi sebesar 0,07816, mengindikasikan bahwa tingkat profitabilitas antar perusahaan memiliki variasi yang cukup signifikan.

Variabel **leverage**, yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), mencatat nilai minimum sebesar 0,16 pada perusahaan SIDO tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 0,89 pada perusahaan SOHO tahun 2020. Nilai rata-rata DER sebesar 0,5078 dengan standar deviasi 0,22862, yang menunjukkan bahwa perusahaan umumnya memiliki struktur modal yang lebih didominasi oleh ekuitas dibandingkan dengan utang.

Adapun **nilai perusahaan**, yang merupakan variabel dependen dan diukur dengan Price to Book Value (PBV), memiliki nilai minimum sebesar 1,37 pada perusahaan DVLA tahun 2020 dan nilai maksimum yang cukup tinggi, yakni sebesar 30,17 pada perusahaan MEREK tahun 2021. Rata-rata nilai PBV adalah 8,7642 dengan standar deviasi sebesar 8,35024, yang mengindikasikan adanya perbedaan nilai pasar yang cukup besar di antara perusahaan-perusahaan yang diteliti.

Terakhir, variabel **kebijakan dividen** yang berperan sebagai variabel moderasi diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR). Nilai minimum DPR sebesar 0,04 ditemukan pada perusahaan SOHO tahun 2021, sementara nilai

maksimumnya mencapai 3,45 pada perusahaan MEREK di tahun yang sama. Rata-rata DPR sebesar 0,7724 dengan standar deviasi 0,83600 menunjukkan bahwa tingkat pembagian dividen antar perusahaan cenderung bervariasi, mencerminkan perbedaan strategi dan kondisi keuangan masing-masing perusahaan.

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Predicted Value
N		18
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	8,7642300
	Std. Deviation	4,68218598
Most Extreme Differences	Absolute	,157
	Positive	,121
	Negative	-,157
Test Statistic		,157
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 2 pengujian normalitas pada penelitian ini menunjukkan hasil pengujian yaitu data penelitian berdistribusi secara normal. Diketahui bahwa nilai signifikansi two tailed sebesar 0,200, dengan nilai Test Statistic Kolmogorov-Smirnov adalah 0,157. Model regresi pada penelitian ini berdistribusi secara normal dan memenuhi kriteria pengujian normalitas dengan nilai probability value > 0,05.

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Likuiditas	,121	8,280
	Profitabilitas	,624	1,602
	Leverage	,121	8,296

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 3 terlihat bahwa yaitu Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen, memiliki nilai tolerance diatas 0,1 dan VIF lebih kecil dari 10. Hal ini berarti dalam model persamaan regresi tidak terdapat gejala multikolinearitas sehingga data dapat digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,561 <sup>a</sup>	,314	,168	7,61887

a. Predictors: (Constant), Leverage, Profitabilitas, Likuiditas

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan tabel 4 terdapat angka R sebesar 0,561 yang menunjukkan bahwa hubungan antara Nilai Perusahaan dengan ketiga variabel kuat, karena berada di defenisi kuat yang angkanya 0,500 – 0,800. Sedangkan nilai R Square

sebesar 0.314 atau 31,4% ini menunjukkan bahwa variabel Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage. Sebesar 31,4% sedangkan sisanya 68,6% dapat dijelaskan dengan variabel lain yang tidak terdapat pada penelitian ini.

Tabel 5 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) Moderasi

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,971 <sup>a</sup>	,942	,902	2,61254

a. Predictors: (Constant), Leverage\*Kebijakan Dividen, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Profitabilitas\*Kebijakan Dividen, Likuiditas\*Kebijakan Dividen, Kebijakan Dividen

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data yang diolah SPSS 2025

Tabel 5 terdapat angka R sebesar 0,971 yang menunjukkan bahwa hubungan antara Nilai Perusahaan dengan tiga variabel independennya dan satu variabel moderasi sangat kuat, karena berada di defenisi sedang yang angkanya 0,800 – 1,00. Sedangkan nilai R Square sebesar 0.942 ini menunjukkan bahwa variabel Nilai Perusahaan, dapat dijelaskan oleh variabel Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi sebesar 94,2% sedangkan sisanya 5,8% dapat dijelaskan dengan variabel lain yang tidak terdapat pada penelitian ini.

Tabel 6 Hasil Uji Model Persamaan Regresi

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	33,934	30,186		1,124	,280
	Likuiditas	-8,624	6,640	-,827	-1,299	,215
	Profitabilitas	68,293	29,926	,639	2,282	,039
	Leverage	-17,871	23,280	-,489	-,768	,455

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan tabel diatas, maka persamaan regresi yang terbentuk pada uji regresi ini adalah:

$$Y = 101,086 + 33,934X1M + 140,237X2M + 180,601X3M$$

Nilai konstanta persamaan sebesar 101,086. Nilai tersebut dapat diinterpretasikan bahwa dengan adanya 101,086 sebagai variabel moderasi maka Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage bernilai 0 maka nilai Nilai Perusahaan sebesar 101,086.

Nilai koefisien untuk variabel Likuiditas adalah 33,934 dan bertanda positif. Artinya adanya Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah searah. Hal tersebut dapat diinterpretasikan bahwa Likuiditas mengalami kenaikan 33% maka Kebijakan Dividen akan mengalami kenaikan sebesar 33,934 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan. Semakin baik Likuiditas maka semakin tinggi tingkat Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi.

Nilai koefisien untuk variabel Profitabilitas adalah 140,237 dan bertanda positif. Artinya adanya Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah searah. Hal tersebut dapat diinterpretasikan bahwa Profitabilitas mengalami kenaikan 140% maka Kebijakan Dividen akan mengalami kenaikan sebesar 140,237 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan. Semakin baik Profitabilitas maka semakin tinggi tingkat Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi.

Nilai koefisien untuk variabel Leverage adalah 180,601 dan bertanda positif. Artinya adanya Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah searah. Hal tersebut dapat diinterpretasikan bahwa Leverage mengalami kenaikan 180% maka Kebijakan Dividen akan mengalami kenaikan sebesar 180,601 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan. Semakin baik Leverage maka semakin tinggi tingkat Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi.

Tabel 7 Hasil Uji Hipotesis Setelah Moderasi

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	101,086	21,157		4,778	,001
Likuiditas*Kebijakan Dividen	33,934	11,928	9,937	2,845	,017
Profitabilitas*Kebijakan Dividen	140,237	35,055	3,038	4,000	,003
Leverage*Kebijakan Dividen	180,601	50,042	8,777	3,609	,005

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Melalui hasil uji statistik *t-test* terhadap variabel-variabel independen, yaitu likuiditas, profitabilitas, dan leverage, dapat diketahui pengaruh masing-masing variabel secara parsial terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

Pada pengujian hipotesis pertama (H1), diketahui bahwa nilai koefisien interaksi antara likuiditas dan kebijakan dividen ( $X1*M$ ) sebesar 33,934 dengan nilai signifikansi 0,017, yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh positif dan signifikan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan dapat diterima.

Selanjutnya, pada pengujian hipotesis kedua (H2), diperoleh nilai koefisien interaksi antara profitabilitas dan kebijakan dividen ( $X2*M$ ) sebesar 140,237, dengan nilai signifikansi 0,003. Karena nilai ini juga lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berperan dalam memperkuat pengaruh positif dan signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini diterima.

Terakhir, pengujian hipotesis ketiga (H3) menunjukkan bahwa nilai koefisien interaksi antara leverage dan kebijakan dividen ( $X3*M$ ) sebesar 180,601, dengan nilai signifikansi 0,005. Nilai signifikansi ini berada di bawah ambang batas 0,05, yang berarti bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh positif dan signifikan antara leverage terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis ketiga yang telah dirumuskan dalam penelitian ini juga dinyatakan diterima.

## Pembahasan

### 1. Kebijakan Dividen (DPR) dapat memperkuat pengaruh Likuiditas (Current Ratio) terhadap Nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan hipotesis 1 yang diajukan diterima. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen memperkuat pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. Hubungan Kebijakan Dividen memperkuat antara Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan bersifat positif, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Likuiditas yang diperkuat Kebijakan Dividen, maka Nilai Perusahaan akan semakin tinggi.

Seperti yang kita ketahui bahwa unsur dari likuiditas adalah kas, Dimana kas tersebut yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, (Winingsih, 2017). Semakin banyak kas yang keluar akan meningkatkan tingkat likuiditas perusahaan. Likuiditas yang tinggi dapat menaikkan nilai perusahaan karena perusahaan mampu membayar hutang jangka pendek apabila memilih membayar dividen kepada pemegang saham.

Penelitian ini didukung oleh Kamal & Widjaja (2019) Hasil dari pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan dan Musdholifah (2020) Kebijakan dividen yang digunakan sebagai variabel moderasi mampu memperkuat hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan karena likuiditas yang dinyatakan dalam arus kas bebas akan menciptakan kemakmuran bagi investor ketika arus kas bebas tersebut dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Kemakmuran pemegang saham dapat terjadi ketika perusahaan membagikan dividen secara tunai dengan menggunakan kas bebas yang dimiliki perusahaan.

### 2. Kebijakan Dividen (DPR) dapat memperkuat pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan hipotesis 2 yang diajukan diterima. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen memperkuat pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Hubungan Kebijakan Dividen memperkuat antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan bersifat positif, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Profitabilitas yang diperkuat Kebijakan Dividen, maka Nilai Perusahaan akan semakin tinggi.

Hal ini dikarenakan apabila profitabilitas suatu perusahaan tinggi berarti perusahaan mampu dalam menghasilkan laba yang cukup tinggi. Jika perusahaan berhasil meningkatkan profitabilitasnya dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya secara efektif dan efisien sehingga mampu menghasilkan laba yang tinggi. Sebaliknya, sebuah perusahaan memiliki profitabilitas rendah menunjukkan

bahwa perusahaan tersebut tidak mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya dengan baik, sehingga tidak mampu menghasilkan laba yang tinggi. (Fyrdha Faradyba Hamzah et al 2023).

Peningkatan dividen membuat pasar akan bereaksi positif dan cenderung akan menginterpretasikan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa medatang. Dengan adanya pembayaran dividen yang meningkat kepada pemegang saham, investor memprediksi laba yang telah didapat oleh perusahaan akan berlanjut dan membaik dan akibatnya banyak investor yang membeli saham perusahaan tersebut sehingga meningkatkan harga saham dan juga nilai perusahaan.

Penelitian ini didukung oleh Maulana, (2019) Kebijakan Dividen (DPR) mampu memoderasi hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dan Galang Pratama & Ida Nurhayati, 2020 Kebijakan dividen dapat memoderasi dalam hal ini me ahwa ketika profitabilitas dan kebijakan dividen dilakukan secara maksimal dan optimal maka mampu meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Dikarenakan hal tersebut mengindikasikan kinerja perusahaan dalam kondisi baik dan diharapkan menguntungkan bagi pemegang saham sehingga harga dari saham perusahaan meningkat. memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

### **3. Kebijakan Dividen (DPR) dapat memperkuat pengaruh Leverage (DER) terhadap Nilai perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan hipotesis 3 yang diajukan diterima. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen memperkuat pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan. Hubungan Kebijakan Dividen memperkuat antara Leverage terhadap Nilai Perusahaan bersifat positif, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Leverage yang diperkuat Kebijakan Dividen, maka Nilai Perusahaan akan semakin tinggi.

Hal ini dikarenakan perusahaan dapat mengelola tingkat hutangnya dengan baik sehingga berpengaruh pada pembagian dividen dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa dengan adanya kebijakan dividen maka dapat memberikan sinyal baik sesuai yang diinginkan oleh pemegang saham. Dengan hal itu, maka kesempatan manajer untuk melakukan investasi menggunakan kas perusahaan menjadi berkurang. Perusahaan perlu meningkatkan penggunaan hutang agar perusahaan mampu menjaga aliran kas di masa yang akan datang.

Hal ini berarti perusahaan mampu menjaga aliran kas perusahaan dengan baik dan menggunakan sumber daya tersebut dalam kegiatan yang produktif. Maka dari itu investor menganggap bahwa perusahaan tersebut memperhatikan kemakmuran para pemegang sahamnya, sehingga dapat menarik minat investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut dan permintaan saham akan meningkat sehingga harga saham perusahaan akan naik yang dapat mencerminkan nilai perusahaan meningkat.

Penelitian ini didukung oleh Atwal Arifin & Melina Fara Fitriana, (2021) Kebijakan Dividen mampu secara signifikan memoderasi hubungan pengaruh leverage terhadap Nilai Perusahaan dan Galang Pratama & Ida Nurhayati, 2020

Kebijakan dividen dapat memoderasi dalam hal ini memperkuat pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena ketika investor melihat leverage perusahaan besar maka kebijakan dividen yang dirancang oleh perusahaan akan mempengaruhi keputusan dari investor dengan alasan investor tidak ingin mengambil resiko tersebut.

### **Simpulan dan Saran**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki peran penting sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara variabel independen dengan nilai perusahaan. Pertama, kebijakan dividen terbukti memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hubungan ini bersifat positif, yang berarti semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, dan jika didukung oleh kebijakan dividen yang optimal, maka nilai perusahaan cenderung meningkat. Kedua, kebijakan dividen juga memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hubungan positif ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi akan semakin dihargai oleh pasar apabila disertai dengan kebijakan dividen yang menarik bagi investor, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan. Ketiga, kebijakan dividen memperkuat pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Artinya, meskipun leverage mencerminkan tingkat penggunaan utang perusahaan, pengaruhnya terhadap nilai perusahaan menjadi lebih positif apabila perusahaan juga mampu mengelola dividen secara tepat. Dengan kata lain, kebijakan dividen yang bijak mampu meningkatkan kepercayaan investor meskipun perusahaan memiliki rasio utang tertentu, karena menunjukkan komitmen terhadap pengembalian nilai kepada pemegang saham.

Berdasarkan temuan tersebut, beberapa saran dapat diberikan. Bagi investor, disarankan untuk menjadikan profitabilitas sebagai indikator utama dalam memilih perusahaan untuk berinvestasi, mengingat variabel ini memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen juga perlu menjadi pertimbangan karena dapat memperkuat variabel fundamental lainnya dalam meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Bagi perusahaan, untuk meningkatkan nilai perusahaan di pasar, sebaiknya memberikan perhatian khusus pada peningkatan tingkat profitabilitas, karena hal ini terbukti berdampak langsung terhadap persepsi nilai oleh pasar. Selain itu, perusahaan juga disarankan untuk menetapkan kebijakan dividen yang strategis, karena dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat pengaruh positif dari aspek keuangan lainnya seperti likuiditas dan leverage.

Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk mempertimbangkan penggunaan variabel moderasi lain guna memberikan variasi dalam hasil dan memperluas pemahaman atas faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, penelitian sejenis dapat dilakukan dengan memperluas cakupan, seperti menggunakan perusahaan dari sektor yang berbeda, jumlah sampel yang lebih besar, atau periode waktu yang lebih panjang, sehingga hasil penelitian dapat lebih komprehensif dan dapat dibandingkan lintas industri dan waktu.

### Daftar Pustaka

- Andi Zulfikar Syukriadi, L. C. (2017). Pengaruh Perputaran Kas, Piutang, Dan Persediaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Konstruksi Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan* 6(4), 2017, 463-477.
- Anggraeni, M. D. P., & Sulhan, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, No. 4(2), Hal. 94–142.
- Apriliyani, L., & Kartika, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Sales Growth Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal Manajemen*, No. 15(2), Hal. 180–191.
- Arjana, I. P. P. H., & Suputra, I. D. G. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Corporate Social Responsibility Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21(3), 2021–2051.
- Damayanti, R., & Sucipto, A. (2022). The Effect Of Profitability, Liquidity, and Leverage On Firm Value With Dividend Policy As Intervening Variable (Case Study on Finance Sector In Indonesian Stock Exchange 2016-2020 Period). *Business and Accounting Research (IJEBAAR)* , No. 6(2), Hal. 863–876.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gurnita, A. K., Hermanto, & Surasni, N. K. (2021). The Effect of Leverage and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as Moderation Variable (Studies in Manufacturing Companies for the 2014-2018 Period). *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding (IJMMU)*, No.8(1), Hal.245–255.
- Hanafi, M. M. (2012). *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Herdiani, N. P., Badina, T., & Rosiana, R. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Good Corporate Governance dan Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, No. 16(2), Hal. 87–106.
- Hirmawan, H. M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Properti dan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018.
- Indrawaty, I., & Mildawati, T. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, No. 7(3), Hal. 1–17.
- 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*, No.8(3), Hal.423–431.
- Jariah, A. (2016). Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Melalui Kebijakan Deviden. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, No. 1(2), Hal. 108–118
- Kadim, A., & Sunardi, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Leverage Implikasi Terhadap Nilai Perusahaan Cosmetic and Household yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Invetasi)*, No. 3(1), Hal. 22–32.
- Kusumawati, D., & Safiq, M. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Investment Opportunity Set dan Implikasinya Terhadap Return Saham. *Jurnal ST*
- Lestari, E., & Sulistyawati, A. I. (2017). Kebijakan Dividen Pada Indeks Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 6(2), 113–130. *Ei Ekonomi*, No. 28(01), Hal. 1–27.
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect Of Profitability, Leverage, and Liquidity To The Firm Value. No.1(1), Hal. 83–94.
- Maryana, & Nurhayati. (2022). Pengaruh Return On Asset (ROA), Current Ratio (CR) dan Ukuran Perusahaan Terhadap Price To Book Value (PBV) Pada PT. Astra Otoparts, Tbk. *Journal of Islamic Accounting Research*, No. 4(1), Hal. 46–64.
- Muhammad, S., Nur, C., Asmawati., Iskandar, A., Nikma, Y., Firly, I., Ani, M. (2022). *Manajemen Keuangan*. CV Rey Medika
- Muntahanah, S., & Murdijaningsih, T. (2020). Peran Good Corporate Governance Dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan Pertambangan Di Indonesia. *Jurnal Proaksi*, No. 7(2), Hal. 234-243.
- Nina Triana, A. R. (2023). Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Subsektor Kimia 2017-2021). *Center of Economic Student Journal* Vol. 6 No. 2, April 2023, 6, 239-252.
- Nur, T. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Firm Size Sebagai Pemoderasi (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *ESENSI*, No. 21(2), Hal. 1–15.
- Oroh, M. M., Van Rate, P., & Kojo, C. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Sektor Pertanian di BEI Periode 2013-2017. *Jurnal EMBA*, No. 7(1), Hal. 661–670.

- Pratama, G., & Nurhayati, I. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. Hal. 647–659.
- Putra, I. M. G. D., & Dana, I. M. (n.d.). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi Di BEI.
- Riki, M., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & Rahmawati, I. Y. (2022). Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, No. 5(1), Hal. 62–75.
- Rizki, Z. W., Dzulkhirom, M., & Mangesti, R. S. (2018). The Effect Of Profitability, Liquidity On Capital Structure And Firm Value: A Study Of Property And Real Estate Companies Listed On Indonesia Stock Exchange In 2013-2015. *Eurasia: Economics & Business*, No. 2(8), Hal. 34–41.
- Rokhayati, I., Wahyuningsih, E. S., & Kurniawan, S. A. (2021). Bagaimana Mengukur Nilai Perusahaan Dari Faktor Internal Perusahaan? Studi Empiris Pada Perusahaan Otomotif Di Bei. *Monex: Journal Of Accounting Research*, No. 10(2), Hal. 174-183.
- Septariani, D. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Applied Business and Economics*, No. 3(3), Hal. 183–195.
- Sholatika, N. I., & Triyono. (2022). The Effect of Profitability, Liquidity and Leverage on Company Value with Dividend Policy as Moderating Variables on Consumer Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2018-2020. No. 655, Hal. 343–350.
- Sofiatin, D. A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur subsektor Industri dan Kimia yang terdaftar di BEI periode 2014-2018). *Jurnal Akuntansi*, No. 1(1), Hal. 48–57.
- Surveyandini, M. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Impulse Buying Pada Konsumen Karita Muslim Square Purwokerto. *Ekonomis: Journal Of Economics And Business*, No. 5(1), Hal. 277-281.
- Tahu, G. P., & Susilo, D. D. B. (2017). Effect of Liquidity, Leverage and profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, No. 8(18), Hal. 89–98.
- Trisna, I. K. E. R., & Gayatri, G. (2019). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, No. 26(1), Hal. 484–509.