

## PENGARUH *LEVERAGE*, UKURAN PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2022

Siti Hawa<sup>1)</sup>, Parlindungan Dongoran<sup>2)</sup>, Tita Safitriawati<sup>3)</sup>

Universitas Islam Syekh Yusuf

shawa@unis.ac.id<sup>1)</sup>, pdongoran.unis.ac.id<sup>2)</sup>, tsafitriawati@unis.ac.id<sup>3)</sup>

### ABSTRACT

*The purpose of this study is to determine the extent to which leverage, company size and liquidity affect company value, and also to determine how dividend policy variables can moderate the effect of leverage, company size and liquidity on company value. This research method uses a quantitative method with secondary data taken from the financial statements of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018 - 2022 with a population of 47 companies while the number of samples used in the study was 19 companies obtained using the purposive sampling method. The analysis tool used was Eviews 12 and descriptive statistical data analysis, panel data, verification statistics, and moderated regression analysis were carried out. From the results of the analysis, it was obtained that the variables leverage, company size and liquidity had an effect on company value, while dividend policy could not moderate the effect of leverage and liquidity could moderate dividend policy on company value.*

**Keywords:** Leverage, Company Size, Liquidity, Company Value, Dividend Policy

### 1. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan berguna sebagai tolak ukur bagi investor untuk merumuskan pengambilan keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pajak. Investor dapat menggunakan laporan keuangan perusahaan untuk melihat perbandingan kinerja perusahaan pada periode mendatang (Laveda et al., 2020). Tetapi faktanya banyak investor kesulitan menentukan nilai perusahaan dalam pengambilan investasi, menunjukkan bahwa harga saham perusahaan dapat berfluktuasi setiap saat bahkan mengalami kerugian.

Fenomena turunnya harga saham terjadi pada salah satu perusahaan yang secara tidak langsung berkaitan dengan nilai perusahaan, yaitu pada PT Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA) terlihat dari indeks harga saham gabungan (IHSG) emiten pertambangan mendominasi pemberat terbesar, terpantau sangat menurun pada periode 3 Januari-27 Desember 2022 yang jatuh 1,21% ke posisi Rp 4.120/unit (Adi Ahdiat, 2022).

Tabel Perusahaan Pertambangan Yang Membebani IHSG Tahun 2022

Emit en	Kode Saham	Indeks Poin	Harga Terakhir	Perubahan Harga
PT Merdeka Copper Gold	MDKA	-1,30	4.120	-1,21%
PT Aneka Tambang	ANTM	-5,02	1.985	-14,96%
PT Timah	TINS	-12,35	1.170	-20,41%
PT Harum Energy	HRUM	-1,86	2.640	-22,86%

Sumber : Bursa Efek Indonesia 2022

Data tabel diatas menunjukkan bahwa lebih dari satu perusahaan yang harga sahamnya melemah. Pelemahan yang terlihat sangat signifikan terjadi pada ANTM, TINS dan HRUM dengan mencapai hampir - 25% perubahan harga.

Di duga faktor lain yang dapat memberikan pengaruh nilai perusahaan yaitu *leverage*, ukuran perusahaan, dan likuiditas. Perusahaan menggunakan variabel *leverage* untuk meningkatkan pendapatan dipandang baik oleh investor, menunjukkan bahwa mereka mengalokasikan lebih banyak sumber daya untuk perusahaan. Kenaikan *leverage* juga menyebabkan pembayaran bunga dan menaikkan nilai perusahaan dengan meningkatkan penggunaan *leverage* untuk merger dan akuisisi. Hal seperti ini telah mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dinyatakan oleh (Nabilah et al., 2023) hasil penelitian menyatakan bahwa *leverage* dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan sebagai tolak ukur dilihat dari modal yang dimiliki, aktiva perusahaan, dan total penjualan. Perusahaan besar seringkali memiliki aktiva yang lebih besar, dan telah mencapai titik dimana perusahaan dapat memperoleh keuntungan karena telah berkembang sehingga mencapai ukuran tertentu. Dalam rasio ukuran perusahaan ini menggunakan alat ukur yaitu *firm size*. Penelitian yang ditulis oleh (Arsyada et al., 2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas menjadi salah satu faktor yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dikatakan demikian karena menunjukkan kemampuan yang dimiliki perusahaan. Pembayaran menggunakan aset lancar dapat digunakan untuk memenuhi pasiva keuangan jangka pendek dan akan mempengaruhi tingkat dividen yang dibayarkan untuk pemegang saham. Temuan yang dinyatakan oleh (Mardianti et al., 2022) Menunjukkan adanya pengaruh positif antara likuiditas dengan nilai perusahaan..

Kebijakan dividen menggambarkan kebijakan manajemen di perusahaan dimana profit yang dimiliki perusahaan dalam satu periode ingin dibagikan seluruh atau setengah untuk dividen dan setengah lagi hanya untuk diinvestasikan kembali ke perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan likuiditas, dividen yang akan dibayarkan tergantung pada kebijakan dividen yang ada di perusahaan masing-masing. Dalam penelitian kebijakan dividen digunakan sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian yang disampaikan oleh (Khasbulloh et al., 2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh variabel *likuiditas* terhadap nilai perusahaan.

Dari penjelasan diatas maka rumusan masalah pada penelitian ini meliputi variabel leverage, ukuran perusahaan dan likuiditas yang akan mempengaruhi nilai perusahaan dan juga akan menganalisis nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh variabel leverage, ukuran perusahaan dan likuiditas dimoderasi oleh variabel kebijakan dividen

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh leverage, ukuran perusahaan dan likuitas terhadap nilai perusahaan dan juga untuk mengetahui kebijakan deviden memoderasi pengaruh leverage, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

Menurut Jensen dan Meckling dalam (Iskandar, 2021) menyatakan gambaran dari teori Keagenan merupakan tindakan manajemen perusahaan terhadap calon investor dan juga pemilik perusahaan, jika kondisi informasi yang tidak pasti dan tidak lengkap maka dapat terjadi masalah keagenan antara pihak yang membagikan otoritas (*principal*) dan pihak yang menerima otoritas (*agent*) suatu perusahaan (*agency problem*) yang mengacu kepada capaian tujuan utama yaitu untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Manajer melimpahkan biaya kepada perusahaan,

Teori sinyal menggambarkan tindakan yang ditawarkan perusahaan kepada investor tentang bagaimana staf manajemen harus dapat menilai prospek perusahaan mereka menurut Brigham 2008 dalam (Nabilah et al., 2023). Teori ini mengatakan bahwa laporan keuangan dari penerbit yaitu perusahaan berfungsi sebagai sinyal yang mempengaruhi sahamnya, sehingga mendorong investor untuk membuat keputusan yang tepat (DR. Amor et al., 2022)..

Pengukuran nilai perusahaan penelitian ini menggunakan *Tobin's Q* . Rasio ini dikembangkan dari Amerika Serikat oleh James Tobin, yang membandingkan nilai pasar dari aktiva perusahaan dengan investasi bersih, dan dapat mengukur tingkat golongan saham perusahaan apakah murah at au mahal. Peningkatan harga saham maka akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan (firmansyah et al., 2022). Nilai Tobin's Q 1.0 dianggap nilai baik oleh perusahaan jika nilai yang didapatkan pasar mampu menilai perusahaan secara wajar. Rumus yang digunakan yaitu:

$$Tobin'sQ = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

Sumber: (Firmansyah et al., 2022)

Keterangan:

Q =Nilai PerusahaanMVE =Harga Saham

Debt =Hutang

TA =Total Aktiva

Hutang perusahaan yang dimiliki untuk mendanai kegiatan operasional diukur dengan rasio *leverage* (Widyastuti et al.,2020). Perhitungan Leverage yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* yang didasarkan dari perbandingan total pasiva dengan total ekuitas yang dimiliki. Rasio ini dapat melihat hubungan antara seluruh pasiva termasuk pasiva jangka pendek dengan ekuitas sejalan dengan meningkatnya DER dan beban kreditur, menggambarkan bahwa perusahaan bertopang pada sumber dana eksternal sehingga mengurangi jumlah laba yang didapatkan perusahaan (Qurani, 2022), jika DER rendah maka tingkat keamanan keuangan perusahaan semakin baik. Rumus yang digunakan untuk perhitungan DER sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber :( Kasmir,2020)

Menurut (Nurwulandari, 2021) berpendapat bahwa ukuran perusahaan dapat menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan yang dapat dilihat dari jumlah aktiva. Menurut (Sterling, 2021) Untuk menghitung ukuran perusahaan dapat dilihat dari jumlah aktiva dan jumlah penjualan yang secara langsung berhubungan dengan kekayaan yang dimiliki perusahaan. Rumus ukuran perusahaan yang digunakan sebagai berikut :

$$Firm Size = Ln (Total Aset)$$

Sumber: (Falirat et al., 2018)

Menurut (Ragil Putri et al., 2022) likuiditas merupakan rasio yang dilihat dari aktiva lancar terhadap pasiva perusahaan. likuiditas adalah rasio yang digunakan perusahaan untuk mengetahui seberapa mampu pasivanya dapat terpenuhi secara tepat waktu. Perusahaan harus dapat mengontrol likuiditas agar selalu optimal, jangan terlalu rendah atau terlalu tinggi. Rasio likuiditas memberikan hasil yang berguna untuk pihak internal maupun eksternal.

Rasio lancar merupakan rasio yang menilai seberapa baik perusahaan dapat menutupi utang jangka pendek, tujuannya untuk menjelaskan kepada analis dan investor bagaimana suatu perusahaan dapat memenuhi segala jenis pasiva dan pasiva lancardengan mengoptimalkan aktiva lancar. Rumus yang digunakan unyuk mengukur likuiditas dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$Current Ratio = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Sumber : (Kasmir,2020)

Menurut (Sofiantin, 2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan manajemen mengenai keputusan atas laba yang didapatkan untuk diberikan sebagai dividen kepada investor atau disimpan menjadi laba ditahan sebagai bentuk investasi di periode yang akan datang. Semakin besar keuntungan yang ditahan, semakin kecil pula dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Pengertian lain menurut (Sejati et al., 2020) kebijakan dividen selalu berkaitan dengan keputusan pembayaran dividen, besarnya dividen mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan karena menyediakan informasi mengenai peluang perusahaan untuk peningkatan laba di masa yang akan datang.

Dari penjelasan dapat diartikan bahwa kebijakan dividen adalah kebijakan yang berkaitan dengan pembagian laba saham yang akan dibagikan kepada investor atau digunakan kembali untuk dana investasi. Rumus yang digunakan untuk mengukur kebijakan deviden sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

Sumber: (Ginanjari et al., 2021)

## Pengembangan Hipotesa

### **H1** : Diduga *Leverage* berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Sabaruddin, 2023) dan (Yuliyanti et al., 2022) menyatakan bahwa *leverage* yang menggunakan perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menimbulkan pernyataan bahwa *leverage* yang kecil maka kondisi perusahaan baik, investor melihat pembiayaan utang dan bagaimana utang digunakan secara efektif menumbuhkan perusahaan sehingga nilai tambah bagi perusahaan dapat tercapai.

### **H2** : Diduga Ukuran Perusahaan berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Satria et al., 2021) berpendapat bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian (Tehresia et al., 2023) yang mengatakan perusahaan yang besar biasanya stabil sehingga para investor tertarik untuk memiliki saham di perusahaan tersebut serta menciptakan daya saing yang tinggi. Harga saham yang meningkat maka nilai perusahaan pun meningkat.

### **H3** : Diduga Likuiditas berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian (Hidayatul et al., 2021), (Ni Komang et al., 2022) dan (Agustin, 2021) menyatakan bahwa adanya pengaruh signifikan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi pihak eksternal yaitu investor akan memberikan sinyal positif yang berdampak pada nilai perusahaan, karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk segera membayarkan utang jangka pendek.

Penelitian (M. Aldi et al., 2020) menegaskan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dikatakan demikian karena tidak akan berdampak kepada para investor.

### **H4** : Diduga Kebijakan Dividen Dapat Memoderasi Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh (M. Aldi et al., 2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang telah dibuat oleh manajemen perusahaan tidak mampu mempengaruhi investor, karena biasanya para investor tidak berani mengambil resiko yang akan terjadi jika *leverage* perusahaan besar, hal tersebut menjadi pertimbangan sehingga investor takut akan perusahaan tidak meningkatkan kesejahteraannya sehingga nilai perusahaan menurun.

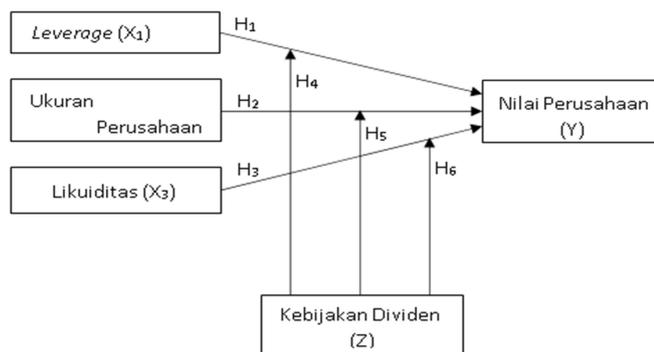
### **H5** : Diduga Kebijakan Dividen Dapat Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (M. Aldi et al., 2020) menyatakan bahwa investor akan tertarik berinvestasi pada ukuran perusahaan yang besar sehingga modal yang didapatkan perusahaan menjadi semakin besar. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (M. Edo et al., 2019) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai ukuran besar biasa selalu memiliki keadaan keuangan yang stabil, *signalling theory* berhubungan dengan pembagian dividen jika dividen naik akan menjadi sinyal baik untuk pemegang saham.

### **H6** : Diduga Kebijakan Dividen Dapat Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Ina Indrawaty et al., 2018) menyatakan bahwa tingginya likuiditas menggambarkan bahwa pasiva perusahaan mampu dibayar dengan menggunakan dana internal. Tingginya likuiditas memberikan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Sama halnya perusahaan dalam memperoleh keuntungan, membayar dividen juga mencerminkan perusahaan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kerangka Pemikiran



Sumber: (Hardani, 2020)

3. METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang didasarkan pada filosofi positivisme dengan tujuan untuk menggambarkan serta menguji hipotesis yang sudah ditentukan dengan populasi atau sampel tertentu, mengumpulkan data dengan alat penelitian dan menganalisis data kuantitatif statistik (Sugiyono, 2022).

Desain penelitian ini menggunakan asosiatif kausal yang menjelaskan bagaimana variabel independen mempengaruhi terhadap variabel yang dipengaruhi yaitu variabel dependen Serta *factorial design*, menurut (Sugiyono, 2022) *factorial design* digunakan untuk mempertimbangkan faktor dari variabel moderator yang dapat mempengaruhi sehingga hasilnya dapat ditangani.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Menurut (Sugiyono, 2022) pengambilan sampel sesuai dengankriteria dan mempertimbangkan berbagai faktor tertentu untuk menentukan berapa banyak sampel yang akan diteliti sehingga sampel yang diperoleh sebanyak 19 perusahaan pertambangan, menghasilkan data sebesar 19 × 5 = 95 data sampel.

Untuk analisis data menggunakan beberapa pengujian diantaranya uji statistik deskriptif, uji Fixed Effect Model, uji asumsi klasik, uji hipotesis, uji determinasi R dan Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

4. HASIL DAN PEMBAHASAN  
 HASIL

Tabel Analisis Data Statistik Deskriptif

	DER	FIRM	CR	NP	DPR
Mean	1.032737	30.25337	5.195789	5.817263	1.249684
Median	0.950000	30.25000	5.300000	5.990000	1.500000
Maximum	2.480000	32.14000	9.840000	10.18000	1.860000
Minimum	0.140000	27.88000	0.740000	0.750000	0.030000
Std. Dev.	0.590250	0.659783	2.413399	2.440629	0.571481
Skewness	0.511953	-0.745440	-0.068124	-0.150045	-0.516409
Hkurtosis	2.441173	7.354340	1.905104	2.212755	1.734194
Jarque-Bera	5.385987	83.84936	4.818723	2.809660	10.56470
Probability	0.067678	0.000000	0.089873	0.245409	0.005080
Sum	98.11000	2874.070	493.6000	552.6400	118.7200
Sum Sq. Dev.	32.74909	40.91952	547.5027	559.9269	30.69949
Observations	95	95	95	95	95

Rata-rata nilai *Leverage* sebesar 1,032737, nilai tertinggi sebesar 2,480000 terdapat pada PT. Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk. Tahun 2020, nilai terendah 0,140000 pada PT. Samindo Resources Tbk. (MYOH) tahun 2022 dan standar deviasi sebesar 0,590250

Untuk nilai rata-rata Ukuran Perusahaan sebesar 30,25337, nilai tertinggi sebesar 32,14000 terdapat pada PT. Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk. (BIPI) tahun 2018, nilai terendah 27,88000 pada PT. Aneka Tambang Tbk. tahun 2022 dan standar deviasi sebesar 0,659783

Nilai rata-rata likuiditas sebesar 5,195789, nilai tertinggi sebesar 9,840000 terdapat pada PT. Cita Mineral Investindo Tbk. tahun 2021, nilai terendah 0,740000 pada PT. Aneka Tambang Tbk.

tahun 2018 dan standar deviasi sebesar 2,413399.

Rata-rata Nilai Perusahaan sebesar 5,817263, nilai tertinggi sebesar 10,18000 terdapat pada PT. Cita Mineral Investindo Tbk. tahun 2021, nilai terendah 0,750000 pada PT. Vale Indonesia Tbk.tahun 2019 dan standar deviasi sebesar 2,440629

Kebijakan Dividen memiliki nilai rata-rata sebesar 1,249684, nilai tertinggi sebesar 1,860000 terdapat pada PT. Mitrabara Adiperdana Tbk.tahun 2022, nilai terendah 0,030000 pada PT. Vale Indonesia Tbk. tahun 2019 dan standar deviasi sebesar 0,571481. D

Dari penjelasan diatas dengan total observasi sebanyak 95 data maka dapat disimpulkan bahwa leverage,ukuran perusahaan,likuiditas,nilai perusahaan dan kebijakan dividen memiliki nilai standardeviasi ebih kecil dari nilai rata-rata, sehingga data yang menjadi sampel dapat dikatakan baik

**Tabel Uji Fixed Effect Model**

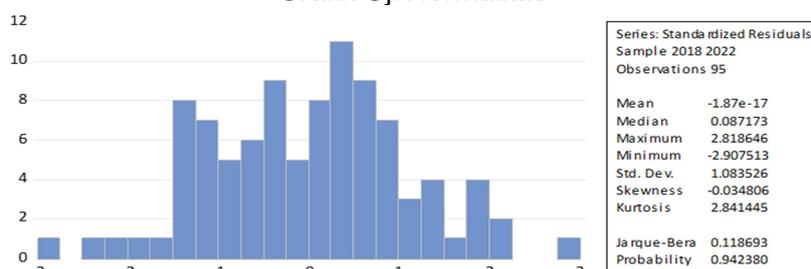
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-19.82068	7.551694	-2.624667	0.0106
DER	0.237706	0.431158	0.551320	0.5831
FIRM	0.672514	0.249489	2.695566	0.0087
CR	0.552622	0.109509	5.046365	0.0000
DPR	1.740703	0.547382	3.180052	0.0022
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.802905	Mean dependent var		5.817263
Adjusted R-squared	0.742682	S.D. dependent var		2.440629
S.E. of regression	1.238047	Akaike info criterion		3.471947
Sum squared resid	110.3588	Schwarz criterion		4.090254
Log likelihood	-141.9175	Hannan-Quinn criter.		3.721790
F-statistic	13.33210	Durbin-Watson stat		1.822208
Prob(F-statistic)	0.000000			

Hasil uji *Fixed Effect Model* (FEM), variabel *leverage* memiliki nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 artinya tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan nilai probabilitas variabel ukuran perusahaan, likuiditas,dan kebijakan dividen lebih kecil dari nilai signifikansi artinyavariabel ini memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dipakai adalah uji normalitas, ujimultikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas -

**Grafik Uji Normalitas**



Berdasarkan hasil uji diatas, diketahui bahwa nilai probabilitas sebesar 0,94 yang artinya lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data yang diuji berdistribusi normal atau memenuhi asumsi normalitas sehingga dapat dilakukan untuk pengujian selanjutnya.

Tabel Uji Multikolonieritas

	DER	FIRM	CR	DPR
DER	1.000000	0.087238	0.116207	0.693496
FIRM	0.087238	1.000000	-0.086291	0.074822
CR	0.116207	-0.086291	1.000000	0.558149
DPR	0.693496	0.074822	0.558149	1.000000

Berdasarkan hasil uji diatas, diketahui bahwa nilai korelasi antara Leverage dan ukuran perusahaan sebesar 0,087238. Nilai korelasi antara leverage dan Likuiditas sebesar 0,116207. Nilai korelasi antara leverage dan kebijakan dividen sebesar 0,693496. Nilai korelasi antara ukuran perusahaan dan likuiditas sebesar -0,086291. Nilai korelasi antara ukuran perusahaan dan kebijakan dividen sebesar 0,074822. Nilai korelasi antara likuiditas dan kebijakan dividen sebesar 0,558149. Disimpulkan bahwa pada keseluruhan data tidak ada yang menunjukkan nilai koefisien korelasinya kurang dari 0,90. Maka dalam model ini tidak terjadi masalah multikolinieritas.

Tabel Uji Autokorelasi

R-squared	0.802905	Mean dependent var	5.817263
Adjusted R-squared	0.742682	S.D. dependent var	2.440629
S.E. of regression	1.238047	Akaike info criterion	3.471947
Sum squared resid	110.3588	Schwarz criterion	4.090254
Log likelihood	-141.9175	Hannan-Quinn criter.	3.721790
F-statistic	13.33210	Durbin-Watson stat	1.822208
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil uji autokorelasi diperoleh nilai  $dU < d < (4 - dL) = 1,7316 < 1,822203 < 2,3985$  sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi

Tabel Uji Heterokedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.136656	3.105478	-1.332051	0.1870
DER	0.246245	0.177305	1.388824	0.1692
FIRM	0.148209	0.102597	1.444570	0.1529
CR	0.057085	0.045033	1.267607	0.2090
DPR	-0.016815	0.225099	-0.074698	0.9407

Berdasarkan hasil uji diatas, diketahui bahwa *P-value* dari setiap variabel  $> 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

### Uji Hipotesis

Tabel Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-23.62964	7.907798	-2.988144	0.0038
DER	1.236453	0.313294	3.946626	0.0002
FIRM	0.805241	0.260874	3.086700	0.0029
CR	0.733041	0.099341	7.379050	0.0000

Berdasarkan hasil uji t pada tabel diatas dengan total sampel 95 dan 3 variabel independen. Maka diperoleh  $t_{hitung}$  dan  $t_{tabel}$ , besarnya derajat kebebasan ( $df$ ) =  $n - k = 95 - 3 = 92$  sehingga  $t_{tabel}$  yang di diperoleh sebesar 1,66159. Berdasarkan pernyataan tersebut dapat dijelaskan bahwa Nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel *leverage* 3,946626  $> t_{tabel}$  1,66159 dengan nilai probabilitas sebesar  $0,00 < 0,05$ . Maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak, artinya  $H_1$  diterima, *leverage* berpengaruh positif secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel ukuran perusahaan  $3,086700 > t_{tabel} 1,66159$  dengan nilai probabilitas sebesar  $0,00 < 0,05$ . Maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak, artinya  $H_2$  diterima, ukuran perusahaan berpengaruh positif secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel likuiditas  $7,379050 > t_{tabel} 1,66159$  dengan nilai probabilitas sebesar  $0,00 < 0,05$ . Maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak, artinya  $H_3$  diterima, likuiditas berpengaruh positif secara parsial terhadap nilai perusahaan.

**Tabel Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

R-squared	0.821804	Mean dependent var	5.817263
Adjusted R-squared	0.757240	S.D. dependent var	2.440629
S.E. of regression	1.202514	Akaike info criterion	3.434304
Sum squared resid	99.77681	Schwarz criterion	4.133260
Log likelihood	-137.1295	Hannan-Quinn criter.	3.716735
F-statistic	12.72855	Durbin-Watson stat	1.733564
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil uji diatas, diketahui bahwa nilai dari *Adjust R-Square* sebesar 0,757240 atau 75,72% variabel dependen yang dapat diterangkan oleh variabel independen dan variabel interaksi antara variabel independen dengan moderasi. Sehingga sisanya sebesar 24,28% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak terkait dalam model penelitian.

**Tabel Uji Moderate Regression Analysis (MRA)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.823150	14.51832	-0.401090	0.6896
DER	-1.258352	1.037468	-1.212907	0.2293
FIRM	0.289975	0.475865	0.609364	0.5443
CR	0.132871	0.231521	0.573907	0.5679
DPR	-10.19787	10.69579	-0.953447	0.3437
DER_DPR	0.882373	0.610201	1.446037	0.1527
FIRM_DPR	0.339631	0.352166	0.964405	0.3382
CR_DPR	0.279010	0.137071	2.035512	0.0456

Berdasarkan hasil uji diatas, diketahui bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* dengan nilai probabilitas 0,15 lebih besar dari 0,05. dan kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan nilai probabilitas 0,33 lebih besar dari 0,05. Tapi kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh *likuiditas terhadap nilai* perusahaan dengan nilai probabilitas 0,04 urang dari 0,05..

## PEMBAHASAN

### Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa variabel *leverage* dengan nilai probabilitas sebesar  $0,00 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

*Leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hasil ini menunjukkan bahwa *leverage* dengan menggunakan perhitungan *debt to equity ratio* menyatakan jika berapapun *leverage* yang dimiliki perusahaan maka akan selalu mempengaruhi nilai perusahaan dan harga saham.

Hasil uji pada penelitian ini sejalan dengan (Sabaruddin et al., 2023) dan (Yuliyanti et al., 2022) bahwa *leverage* dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

### Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan dengan nilai probabilitas sebesar  $0,00 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa tingginya ukuran perusahaan menyebabkan nilai perusahaan menjadi tinggi pula, dengan demikian ukuran perusahaan dapat menandakan semakin bertambahnya aset suatu perusahaan. *Firm size* merupakan variabel yang paling sering digunakan untuk melihat kesanggupan perusahaan dalam menggunakan dana operasionalnya karena perusahaan yang besar cenderung

harus menggunakan dana tersebut untuk biaya pemeliharaan aset yang dimiliki.

Hasil uji pada penelitian ini sejalan dengan (Satria et al., 2021) dan (Tehresia et al., 2023) bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa variabel likuiditas dengan nilai probabilitas  $0,00 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hasil ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas dengan menggunakan perhitungan *current ratio* menyatakan jika perusahaan memiliki total aktiva lancar yang besar dibandingkan dengan pasiva lancarnya maka tingkat likuiditas perusahaan semakin besar sehingga nilai perusahaan pun semakin tinggi.

Hasil uji pada penelitian ini sejalan dengan (Hidayatul et al., 2021), (Ni Komang et al., 2022) dan (Agustin, 2021) bahwa likuiditas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pada dasarnya perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi berarti perusahaan mampu menggunakan aset yang dimilikinya untuk mendapatkan keuntungan hingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

### **Kebijakan Dividen memoderasi Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji moderating diketahui bahwa nilai koefisien antara *leverage* dengan kebijakan dividen dengan nilai probabilitas  $0,56 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji pada penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (M. Aldi et al., 2020) bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Pada dasarnya perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan cenderung mengutamakan pembayaran kewajiban jangka panjangnya terlebih dahulu dibandingkan membayar dividen yang besar sehingga perusahaan akan tetap membayar dividen dengan jumlah yang lebih kecil.

### **Kebijakan Dividen memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji moderating bahwa nilai koefisien antara ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen dengan nilai probabilitas  $0,34 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji pada penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Refvisya et al., 22) dan (Putri, 2023) bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pada dasarnya perusahaan yang kecil lebih bisa membagikan dividen dalam jumlah yang besar dibandingkan dengan perusahaan yang sudah besar sehingga lebih mensejahterakan para pemegang saham, karena hal tersebut merupakan salah satu cara untuk menarik perhatian investor agar tetap dapat berinvestasi untuk perkembangan perusahaan.

### **Kebijakan Dividen memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji moderating nilai koefisien antara likuiditas dengan kebijakan dividen dengan nilai probabilitas  $0,00 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji pada penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Ina Indrawaty et al., 2018). Pada dasarnya tingkat likuiditas dapat menjadi tolak ukur kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Sama halnya perusahaan dalam memperoleh keuntungan, membayar dividen juga mencerminkan perusahaan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

## **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan pembahasan dan hasil pengolahan data yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dimana Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar  $0,00 < 0,05$ , Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar

0,00 < 0,05 dan Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,00 < 0,05 sedangkan Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,15 > 0,05. Variabel moderasi kedua Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,33 > 0,05 dan variabel moderasi ketiga Kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,04 < 0,05.

Berdasarkan analisis dan kesimpulan yang diperoleh atas hasil pengolahan data, maka penulis ingin memberikan beberapa saran untuk dapat menggunakan indikator perhitungan lainnya agar memperoleh hasil penelitian yang lebih baik dan lebih beragam, mengganti variabel moderasi yang lain dari penelitian ini seperti struktur modal bagi peneliti lainnya sedangkan untuk perusahaan agar dapat terus memaksimalkan faktor *leverage*, ukuran perusahaan dan likuiditas dan lebih memperhatikan penerapan kebijakan dividen yang tepat karena akan memberikan informasi yang positif kepada investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ade Wisnu Prasetya, & Musdholifah. (2020). Pengaruh Likuiditas, Porfitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan yang DiModerasi Oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(4).
- Agustin, W. D. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(7).
- Anggraini, D., & Siska, A. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. In *Management & Accounting Expose e-ISSN* (Vol. 2, Issue 1).
- Arsyada, A. B., Sukirman, S., & Wahyuningrum, I. F. S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderating. *Owner*, 6(2), 1648–1663.
- Bobby Boston Butar Butar. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan BUMN Bidang Konstruksi yang Terdaftar di BEI) . *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 3(2), 1–15.
- Tine S. Falirat, Paulina Van. Rate, & Joubert B. Maramis. (2018). Analisis Komparasi Kinerja Keuangan Berdasarkan Ukuran Perusahaan Pada Industri Farmasi Di BEI Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA*, 6(2), 998–1007.
- Firmansyah, D. I. (2021). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas.
- Gusriandari, W., Rahmi, M., & Putra, Y. E. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *JURNAL PUNDI*, 6(1). <https://doi.org/10.31575/jp.v6i1.406>
- Ginjar Agung, Sri Hasnawati, & R.A. Fiska Huzaimah. (2021). The Effect of Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy on Firm Value Study on Food and Beverage Industry Listed on the Indonesia Stock Exchange, 2016-2018. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen (JBM)*, 17(1), 1–12.
- Hardani, S. Pd. , M. Si. , dkk. (2020). *Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif* (A. Md. ,AK Husnu Abadi, Ed.; 1st ed.). Penerbit Pustaka Ilmu.
- Henryanto Wijaya, Delvinia Tania, & Hadi Cahyadi. (2021). Faktor- faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 109–121.
- Hermuningsih, S., Kusuma, H., Erawati, T., & Rahmawati, A. D. (2022). Fundamental aspects of leverage, profitability and financial distress as mediating variables that influence firm value. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 26(2), 2022.
- Hidayatul Fateha Anni'Mah, Ati Sumiati, & Santi Susanti. (2021). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Indeks IDX SMC Composite 2019. *JURNAL AKUNTANSI, PERPAJAKAN DAN AUDITING*, 2(2), 260–279.
- Indrawaty I. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(3).

- Iskandar, D. (2021). The Effect Of Profitability And Sales Growth On Company Value Moderated By Leverage. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Kasmir. (2020). Analisis Laporan Keuangan (Revisi). PT Raja GrafindoPersada
- Khasbulloh, M. W., Khasanah, M., & Qusaeri, M. A. AL. (2023). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. Jurnal Minfo Polgan, 12(1), 1186–1200. <https://doi.org/10.33395/jmp.v12i1.12662>
- Kusmiyati, S., & Hakim, M. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Cash Holding, Debt To Equity Ratio Dan Net Profit Margin Terhadap Perataan Laba. Profita : Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan. 13(1), 58–72. <https://doi.org/10.22441/profita.2020.v13i1.005>
- Laveda, M., Khoirudin, R., & Pembangunan Universitas Ahmad Dahlan, E. (2020). Analisis nilai perusahaan sektor barang konsumsi periode 2015-2019.2, 223–232.