

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam era teknologi yang sedang berkembang dengan pesat saat ini, kegiatan perekonomian dan bisnis juga turut berkembang pesat. Perusahaan dituntut untuk mengikuti perkembangan teknologi yang ada jika tidak ingin kalah saing dengan kompetitor lain. Tujuan utama dibentuknya sebuah perusahaan ialah mencari laba sebanyak-banyaknya. Apabila perusahaan mengikuti perkembangan zaman maka banyak keuntungan yang didapat oleh perusahaan. Sebaliknya jika perusahaan menolak untuk mengikuti perkembangan zaman maka akan merugikan perusahaan itu sendiri. Tujuan lain dari sebuah perusahaan ialah memaksimalkan nilai perusahaan dan juga memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham.

Upaya yang dapat dilakukan untuk berkembangnya sebuah perusahaan yaitu dengan menerapkan berbagai kebijakan strategis yang menghasilkan efisiensi dan efektivitas bagi perusahaan. Perusahaan dinilai berkembang dilihat dari penyajian laporan keuangannya. Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan juga informasi tentang gambaran kinerja keuangan. Semakin baik kualitas laporan keuangan yang disajikan maka akan semakin menyakinkan pihak eksternal dalam melihat kinerja keuangan perusahaan (Fahmi, 2018). Laporan keuangan yang baik membuat nilai perusahaan menjadi lebih baik juga. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering kali

dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang baik dapat meningkatkan minat para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, dan juga tidak kalah penting meningkatkan kepercayaan konsumen terhadap produk-produk yang ditawarkan.

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan meningkat (Sriwahyuni & Wihandaru, 2016). Tingginya harga saham akan meningkatkan juga nilai perusahaannya dan kemakmuran investor akan semakin tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan pemilik perusahaan, karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang mampu dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV). *Price Book Value* (PBV) menjelaskan seberapa besar pasar menghargai nilai buku pasar perusahaan. Rasio ini mencerminkan aktiva bersih yang dimiliki pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham.

Di masa ini juga dunia dilanda dengan wabah virus covid-19 yang berdampak pada semua aspek. Salah satu yang berdampak yaitu aspek ekonomi. Banyak perusahaan menanggung rugi akibat tidak berjalannya roda ekonomi global. Tidak sedikit perusahaan yang gulung tikar karena tidak dapat bertahan dalam krisis yang terjadi ini. Perusahaan-perusahaan yang dapat bertahan hanyalah perusahaan yang memiliki nilai yang baik. Kinerja keuangan yang baik merupakan salah satu faktor yang membuat perusahaan dapat bertahan. Menurut

Rudianto (2013) Kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan juga dapat diartikan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan juga dapat diartikan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Salah satu cara untuk mengukur kinerja keuangan yaitu dengan menganalisa laporan menggunakan rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio *leverage* atau solvabilitas, dan rasio profitabilitas. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka semakin tinggi *return* yang didapatkan oleh investor dan juga semakin baik pula nilai perusahaan.

Rasio Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya, yang dapat dihitung melalui pos-pos aktiva lancar atau aktiva likuid. Semakin tinggi rasio likuiditas menandakan perusahaan dalam kondisi yang sehat sehingga mampu dalam memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo. Semakin tinggi juga rasio likuiditas semakin bagus prospek dimasa depan di mata para investor. Penelitian ini menggunakan rasio likuiditas yang diwakili oleh rasio lancar (*Current Ratio*) yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang yang harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan. Kondisi perusahaan yang memiliki *current ratio* yang baik adalah dianggap sebagai perusahaan yang baik

dan bagus, namun jika *current ratio* terlalu tinggi juga dianggap tidak baik karena dapat mengindikasikan adanya masalah seperti jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan taksiran tingkat penjualan sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya *over investment* dalam persediaan tersebut atau adanya saldo piutang besar yang tak tertagih (Fahmi, 2018).

Rasio *Leverage* atau Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjangnya. Dalam penelitian ini rasio yang dipakai yaitu *Debt to Assets Ratio* (DAR). *Debt to Assets Ratio* (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Peneliti memilih *Debt to Assets Ratio* dalam penelitian karena besar aktiva sebuah perusahaan akan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Rasio terakhir yang digunakan yaitu rasio profitabilitas. Rasio Profitabilitas memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan oleh pemilik modal sendiri atau pemegang saham. Profitabilitas merupakan faktor yang seharusnya mendapatkan perhatian penting, karena suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*) agar dapat mempertahankan eksistensi suatu perusahaan. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diwakili oleh *Return on Asset* (ROA). *Return on Asset* (ROA) merupakan mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. ROA membandingkan besarnya laba bersih terhadap Total Aset perusahaan. Menurut

Hery (2015) semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset tersebut.

Likuiditas perusahaan dianggap baik apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu karena banyaknya dana yang tersedia bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional dan investasinya. Apabila sebuah perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka dapat menjadi informasi positif bagi para investor, dimana investor tertarik membeli saham di perusahaan tersebut sekaligus meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang oleh perusahaan yang begitu tinggi juga dapat membahayakan perusahaan dan membuat para investor berhati-hati untuk berinvestasi karena memiliki resiko yang tinggi. Hal ini dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun apabila profitabilitas perusahaan menunjukkan tingkat keuntungan yang tinggi berpengaruh dalam meningkatnya nilai perusahaan.

Perusahaan manufaktur yang orientasinya adalah laba harus memperhatikan hubungan dengan pemegang saham. Kemampuan perusahaan membayar dividen kepada pemegang saham sangat erat hubungannya dalam memperoleh laba. Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat mempengaruhi harga saham. Jika dividen yang diberikan tinggi maka akan membuat nilai perusahaan juga semakin membaik dan nilai perusahaan cenderung semakin meninggi. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen

yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham & Houston, 2018). Menurut Putra dan Lestari (2016) Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan perusahaan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan (Pasadena, 2013). Pemberian dividen dimungkinkan hanya apabila perusahaan memperoleh keuntungan, namun tidak menutup kemungkinan perusahaan tetap membagi dividen meskipun perusahaan menderita kerugian. Peneliti menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dikarenakan kesalahan dalam pengambilan kebijakan dapat mempengaruhi kesan baik para investor terhadap perusahaan serta berpengaruh buruk terhadap kinerja keuangan sehingga mempengaruhi nilai perusahaan

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating yaitu dari penelitian Azlina dan Rustam (2013) tentang Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* di BEI Tahun 2006-2008 membuktikan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa didapatkan juga dalam penelitian Rochmah & Fitria (2017) yang berpendapat bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Ambarwati &

Vitaningrum (2021) tentang Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan berpendapat lain bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Azlina dan Rustam (2013) dan Penelitian Rochmah & Fitria (2017) tentang Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan : Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Lain halnya dengan penelitian Sukarya & Baskara (2018) dalam Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor *Food and Beverages* yang membuktikan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Sisca (2016) tentang Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating membuktikan *Return on Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sama halnya dengan Mery (2017) tentang Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi, membuktikan bahwa *Return on Equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Manoppo & Arie (2016) berpendapat lain dengan menyatakan bahwa *Return on Equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan begitu juga penelitian oleh Azlina dan Rustam (2013) yang menyatakan bahwa *Return on Equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian Ayu dan Emrinaldi (2017) tentang Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Faktor Pemoderasi menyatakan bahwa pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan tidak mampu dimoderasi oleh kebijakan dividen. Sedangkan dalam penelitian Rochmah dan Fitria (2017) berpendapat lain yakni likuiditas terhadap nilai perusahaan mampu dimoderasi oleh kebijakan dividen.

Hasil penelitian Sisca (2016) tentang Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating juga membuktikan bahwa pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan tidak mampu dimoderasi oleh Kebijakan dividen. Sedangkan dalam penelitian Ayu dan Emrinaldi (2017) membuktikan bahwa pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan mampu dimoderasi oleh Kebijakan dividen.

Menurut penelitian Mery (2017) tentang Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi membuktikan bahwa pengaruh profitabilitas mampu dimoderasi oleh kebijakan dividen. Hal lain diungkapkan dalam penelitian penelitian Sisca (2016) bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan tidak mampu dimoderasi oleh Kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian diatas terdapat adanya *research gap* yaitu adanya perbedaan pendapat dari hasil analisis setiap penelitian sebelumnya. Maka peneliti tertarik untuk mengetahui dan berusaha mengembangkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, karena penelitian ini masih yang terbaru yaitu periode 2019-2021 pada perusahaan manufaktur. Hal ini dilakukan untuk mengetahui

lebih jauh tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Maka peneliti mengambil penelitian dengan judul : **“PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR PERIODE 2019-2021 DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari latar belakang permasalahan yang telah diuraikan diatas, penelitian ini memiliki rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?

1.3 Batasan Penelitian

Penelitian ini dibatasi karena keterbatasan waktu dan pengalaman dari peneliti. Pada penelitian ini likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), *leverage* yaitu *Debt to Assets Ratio* (DAR) dan profitabilitas yaitu *Return on Asset* (ROA) sedangkan untuk nilai perusahaannya diproksikan dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) dan kebijakan dividen sebagai penghubung dengan

menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). Penelitian ini berfokus pada Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada perusahaan manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2021.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen.
5. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen.
6. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen.

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1.5.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan wawasan dan bukti empiris yang dapat digunakan oleh penelitian selanjutnya serta meningkatkan pengetahuan bagi perkembangan ilmu akuntansi terutama mengenai pengaruh

kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel *moderating* (moderasi).

1.5.2 Manfaat Praktis

a. Bagi Peneliti

Dapat menambah wawasan dan pengalaman dalam menerapkan teori yang diperoleh selama perkuliahan dengan dunia kerja nyata, mengetahui dan memahami lebih dalam mengenai faktor-faktor penentu nilai perusahaan yang dapat dikembangkan oleh para peneliti selanjutnya.

b. Bagi Universitas

Penelitian ini dapat dijadikan referensi bagi peneliti lain yang akan melakukan penelitian lanjutan mengenai pengaruh kinerja keuangan yang berkaitan dengan nilai perusahaan guna melakukan penelitian yang lebih baik.

c. Bagi Perusahaan

Dengan adanya penelitian ini diharapkan manajemen perusahaan dapat melihat faktor lain yang dapat memperkuat hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan dijadikan solusi pengambilan keputusan dalam kebijakan perusahaan. Karena hal ini dapat mempengaruhi minat investor dalam menanamkan modalnya.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal atau *signaling theory* didasari pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak ada yang sama. Teori ini sangat berkaitan dengan asimetri informasi yang mana menunjukkan adanya perbedaan informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi. Kurangnya informasi bagi pihak luar yang berkepentingan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Oleh sebab itu, cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan yaitu dengan mengurangi informasi asimetri. Artinya memberikan sinyal pada pihak yang berkepentingan berupa informasi keuangan yang telah dibuat pada laporan keuangan sehingga dipercaya dan dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Teori ini mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut merupakan sebuah informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pihak yang berkepentingan dan menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Selain itu, teori sinyal dapat digunakan dalam membahas naik turunnya harga saham dipasar modal, sehingga dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Proses teori ini memakan biaya berupa *deadweight*

costing yang bertujuan untuk menyakinkan pihak investor tentang nilai perusahaan.

Pengguna laporan keuangan terutama pihak investor membutuhkan informasi untuk menganalisis risiko setiap perusahaan yang mana sebuah perusahaan yang baik akan mempublikasikan laporan keuangan secara terbuka dan transparan serta mempublikasikan pengungkapan sukarela. Pengungkapan sukarela merupakan pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan di luar apa yang diwajibkan oleh standar akuntansi atas peraturan badan pengawas. Pihak manajemen berusaha mengungkapkan informasi privat yang menurut pertimbangannya sangat diminati oleh pihak investor dan pemegang saham khususnya informasi berupa berita yang baik. Manajemen juga berusaha menyampaikan informasi yang dapat meningkatkan kredibilitasnya dan kesuksesan perusahaan meskipun informasi tersebut tidak diwajibkan.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan operasionalnya disebut dengan nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan pemiliknya. Alasannya yaitu dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi pendanaan (*financing*) dan manajemen aset. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk

antara pembeli dan penjual disaat transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Peluang ini dapat memberikan signal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan bisa diukur dengan harga saham menggunakan rasio yang disebut dengan Rasio Penilaian. Rasio ini yang memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya. Rasio yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan yaitu:

a) *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham & Houston, 2018). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham. Kegunaan *price earning ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share* nya. Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Saham}} \times 100\%$$

b) *Price to Book Value* (PBV)

Rasio ini menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* atau *undervalued* nilai buku saham. *Price to Book Value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang ditanamkan perusahaan.

Rumus yang digunakan untuk mengukurnya yaitu:

$$PBV = \frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}} \times 100\%$$

c) *Tobin's Q*

Metode ini dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rasio ini lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini berfokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Rumus yang digunakan yaitu:

$$Q = \frac{(\text{Nilai Pasar Saham} + \text{Nilai Buku Ekuitas})}{(\text{Nilai Buku Ekuitas} + \text{Nilai Buku Ekuitas})} \times 100\%$$

2.1.3 Kinerja Keuangan

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2007) kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya. Selain itu, kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan yang dapat diartikan sebagai hasil yang

telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan yaitu suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2018)

Untuk menilai keberhasilan perusahaan perlu dilakukannya pengukuran. Menurut Munawir (2014) ada 4 (empat) tujuan dilaksanakannya pengukuran kinerja keuangan yakni untuk:

1. Mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera diselesaikan pada saat ditagih;
2. Mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, kewajiban keuangan yang dimaksud mencakup keuangan jangka pendek maupun jangka panjang;
3. Mengetahui tingkat profitabilitas atau rentabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva atau modal secara produktif;
4. Mengetahui tingkat stabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menjalankan dan mempertahankan usahanya sehingga tetap stabil.

Dari tujuan di atas dapat disimpulkan bahwa pengukuran kinerja keuangan bermanfaat untuk memberikan informasi mengenai tampilan tentang kondisi finansial perusahaan selama periode waktu tertentu.

Kinerja keuangan dapat dilihat dari laporan keuangan yang telah dipublikasikan perusahaan dan diukur berdasarkan analisis rasio keuangan yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Untuk menilai likuiditas perusahaan menggunakan rasio:

- a) Rasio lancar atau *current ratio* (CR) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan dengan menggunakan total aset lancar. Rasio lancar dapat dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan.

Dengan rumus:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Jangka Pendek}} \times 100\%$$

- b) Rasio sangat lancar atau cepat (*Quick ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan yang mana persediaan diabaikan atau dikurangi dari total aktiva lancar.

Rumus yang digunakan:

$$QR = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Jangka Pendek}} \times 100\%$$

- c) Rasio kas (*Cash ratio*) adalah rasio yang mencerminkan posisi kas dan setara kas perusahaan untuk menutupi kewajiban lancar atau utang jangka pendek.

Rumus yang digunakan:

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

2. Rasio *Leverage* (solvabilitas)

Rasio *Leverage* atau solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang. Rasio yang digunakan dalam mengukur solvabilitas suatu perusahaan adalah:

- a) *Debt to Assets Ratio*, memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Semakin tinggi hasil persentasenya, maka cenderung semakin besar resiko keuangannya bagi kreditur maupun pemegang saham.

Rumus yang digunakan:

$$\text{Rasio Debt to Assets} = \frac{\text{Kewajiban}}{\text{Aset}} \times 100\%$$

- b) *Debt to Equity Ratio*, rasio perbandingan antara total utang dengan modal sendiri yang berupa saham dan surat-surat berharga lainnya.

Dengan rumus:

$$\text{Rasio Debt to Equity} = \frac{\text{Kewajiban}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

- c) *Long Term Debt to Equity Ratio*, digunakan untuk menghitung seberapa besar modal sendiri yang digunakan untuk menjamin utang jangka panjang.

Rumus yang digunakan:

$$\text{Rasio Rasio Rasio Rasio Rasio} = \frac{\text{Rasio Rasio Rasio Rasio Rasio}}{\text{Rasio Rasio}} \times 100\%$$

3. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio yang digunakan dalam mengukur profitabilitas yaitu:

- a) *Net Profit Margin*, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan tertentu. Secara umum rasio rendah menunjukkan ketidakefisienan manajemen.

Dengan rumus:

$$\text{Rasio Rasio Rasio} = \frac{\text{Rasio Rasio Rasio}}{\text{Rasio Rasio Rasio}} \times 100\%$$

- b) *Return on Investment (ROI)*, tingkat pengembalian atas investasi dan efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan dengan keseluruhan operasi perusahaan yaitu mengukur dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operai dalam rangka untuk menghasilkan laba.

Dengan rumus:

$$\text{Rasio} = \frac{\text{Rasio Rasio Rasio Rasio}}{\text{Rasio Rasio Rasio}} \times 100\%$$

- c) *Return on Equity* (ROE), digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

Dengan rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Saham}} \times 100\%$$

- d) *Return on Asset* (ROA), digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang.

Dengan Rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Aset Bersih}} \times 100\%$$

2.1.4 Kebijakan Dividen

Subjek yang cukup sering diperdebatkan oleh publik, pemegang saham, dan manajemen yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait dengan dividen, apakah laba akan dibagi kepada pemegang saham (investor) dalam bentuk dividen atau laba akan ditahan sebagai pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Secara umum, para pemegang saham menginginkan dividen yang lebih banyak, sedangkan manajemen lebih suka menahan laba dalam perusahaan demi memperkuat perusahaan. Semakin kuat sebuah perusahaan, semakin kecil kemungkinannya untuk membayar dividen, atau semakin kecil

keinginan para pemegang saham untuk menuntut dividen. Dividen diartikan sebagai pembayaran kepada para pemegang saham oleh pihak perusahaan atas keuntungan yang diperolehnya. Sehingga kebijakan ini berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayaran dividen dan besarnya laba ditahan untuk kepentingan perusahaan. Ada beberapa bentuk kebijakan dividen yaitu:

1. Kebijakan Pemberian Dividen Stabil

Dividen akan diberikan secara tetap per lembarnya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi. Bila laba yang diperoleh meningkat, dan peningkatannya stabil maka dividen juga akan ditingkatkan untuk selanjutnya dipertahankan selama periode tertentu.

2. Kebijakan Dividen yang Meningkat

Perusahaan akan membayarkan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang relatif meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.

3. Kebijakan Dividen dengan Rasio yang Konstan

Dividen diberikan dengan mengikuti besarnya laba yang diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh maka dividen yang diberikan semakin besar dan begitu sebaliknya ini disebut dengan *dividend payout ratio*.

4. Kebijakan Pemberian Dividen Reguler yang Rendah ditambah Ekstra

Penentuan jumlah pembayaran dividen per lembar dibagikan kecil, kemudian ditambahkan dengan ekstra dividen biala keuntungan yang diperoleh mencapai jumlah tertentu.

Dividen dapat juga dijadikan sebagai suatu ukuran untuk menilai kinerja perusahaan. Yang mana dividen menjadi signal bahwa sebuah perusahaan dapat mengalokasikan dana, kemudian dana tersebut digunakan untuk pembagian dividen kepada para pemegang saham, dan mereka berhak mendapatkannya dalam batas-batas manajemen yang bijaksana. Besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat dipresentasikan oleh suatu rasio yang disebut dengan *dividend payout ratio* (DPR) yang merupakan persentase dari pendapatan setelah pajak yang berubah menjadi dividen. Dengan rumus yang digunakan:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Lembar} \times \text{Jumlah Saham}}{\text{Pendapatan Setelah Pajak}} \times 100\%$$

Ada beberapa teori tentang kebijakan dividen yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Sudana, 2015) sebagai berikut:

1. *Devidend Irrelevance Theory*

Modigliani-Miller (MM) dalam Sartono (1997) berpendapat bahwa di dalam kondisi keputusan investasi yang *given*, pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan, dengan demikian nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi.

2. *Bird-in-the-Hand Theory*

Myron J. Gordon dan J. Lintner dalam Sartono (1997) mengemukakan bahwa pemegang saham lebih suka *earning* dibagikan dalam bentuk dividen daripada ditahan (*retained earning*). Alasannya bahwa pembayaran dividen merupakan penerimaan yang pasti dibandingkan dengan *capital gain*.

3. *Tax Preference Theory*

Apabila dividen dikenai pajak atas *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividend yield* yang tinggi. Sehingga meyarankan bahwa perusahaan lebih menentukan *dividend yield* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen untuk meminimumkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan.

2.2 Telaah Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti dan akademisi sebelumnya mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, yang disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti/Judul Penelitian	Variabel	Metode Analisis Data	Kesimpulan
1.	Tri Nurhayati dan Lailatul Amanah (2019) / Pengaruh	Dependen: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linear Berganda	CR tidak berpengaruh terhadap nilai

No	Peneliti/Judul Penelitian	Variabel	Metode Analisis Data	Kesimpulan
	Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi Tahun 2013-2017 (Perusahaan Manufaktur)	Independen: CR,DAR, dan ROA Moderasi: DPR		perusahaan; DAR dan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan; kebijakan dividen tidak mampu memoderasi CR,DAR, dan ROA terhadap nilai perusahaan.
2.	Corry Winda Azlina dan Rustam (2013) / Pengaruh Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate dan Property di BEI tahun 2006-2008	Dependen: Nilai perusahaan Independen: CR, DER, TATO dan ROE	Model Regresi linear berganda	CR, DER, TATO, dan ROE sebagai variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3.	Neti Erlina (2018) / Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas	Dependen: Nilai Perusahaan	Regresi Linear Berganda	Secara simultan terdapat pengaruh signifikan CR, CAR, DER,

No	Peneliti/Judul Penelitian	Variabel	Metode Analisis Data	Kesimpulan
	Terhadap Nilai Perusahaan Pertambahan di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013	Independen: CR, CAR, DER, DAR, NPM dan EPS		DAR, NPM dan EPS terhadap nilai perusahaan. Tetapi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Siti Ainur Rochmah dan Astri Fitria (2017) / Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan : Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi Tahun 2011-2014 (Perusahaan <i>Real Estate</i> dan <i>Property</i>)	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: CR,DER, dan ROE Moderasi: DPR	Analisis Regresi Moderasi	CR dan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan DER sebaliknya. Kebijakan Dividen mampu memoderasi DER dan ROE tetapi CR tidak.
5.	I Putu Sukarya dan I Gde Kajeng Baskara (2019) / Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	Dependen: Nilai Perusahaan (PBV) Independen: ROE, DER,	Analisis Regresi Linear Berganda	ROE dan CR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan DER sebaliknya tidak

No	Peneliti/Judul Penelitian	Variabel	Metode Analisis Data	Kesimpulan
	Sub Sektor <i>Food and Beverages</i> tahun 2014-2016	dan CR		berpengaruh signifikan.
6.	Riska, Hendra Raza, dan Andria Zulfa (2020) / Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi tahun 2014-2018	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: ROA, CR, dan DAR Moderasi: DPR	Regresi Linear Berganda	ROA dan DAR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan CR tidak berpengaruh signifikan. Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh ROA, CR, dan DAR terhadap nilai perusahaan.
7.	Rutin, Triyonowati, dan Djawoto (2019) / Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur tahun	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: CR, DER, TATO, dan ROA Moderasi: DPR	Analisis Regresi Moderasi	CR dan TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan DER dan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai

No	Peneliti/Judul Penelitian	Variabel	Metode Analisis Data	Kesimpulan
	2013-2017			perusahaan. Kebijakan Dividen mampu memoderasi CR tetapi tidak dengan DER dan TATO terhadap nilai perusahaan.
8.	Amalia Rosinta dan Andayani (2022) / Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur sektor Barang Konsumsi tahun 2018-2020	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: CR, DER, dan ROA Moderasi: DPR	Analisis Regresi Linear Berganda	CR dan DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi CR, DER, dan ROA.
9.	Ina Indrawaty dan Titik Mildawati (2018) / Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Likuiditas	Dependen: Nilai Perusahaan Independen:	Analisis Regresi Linear Berganda	ROE dan CR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

No	Peneliti/Judul Penelitian	Variabel	Metode Analisis Data	Kesimpulan
	terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan <i>Consumer Goods</i> tahun 2013-2016	ROE, DER, dan CR Moderasi: DPR		sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Dividen mampu memoderasi ROE, DER, dan CR terhadap nilai perusahaan.
10.	Endah Prawesti dan Wilson RI Tobing (2016) / Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: CR, ROE, dan DER Moderasi: DPR	Analisis Regresi Linear Berganda	CR, ROE, dan DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Dividen mampu memoderasi CR, ROE, dan DER terhadap nilai perusahaan.

Sumber : Berdasarkan referensi dari berbagai jurnal-jurnal

Sejalan dengan penelitian terdahulu di atas, peneliti menggunakan penelitian yang dilakukan oleh Tri Nurhayati dan Lailatul Amanah (2019)

sebagai bahan acuan dalam penelitian ini. Peneliti ingin menguji kembali variabel mana yang berpengaruh signifikan atau tidak terhadap nilai perusahaan dengan periode tahun yang berbeda yaitu 2019-2021. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan tiga variabel independen yaitu *current ratio* (CR), *debt to assets ratio* (DAR), dan *return on asset* (ROA) dan variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan menggunakan *price to book value* (PBV). Selain itu objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.3 Rerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

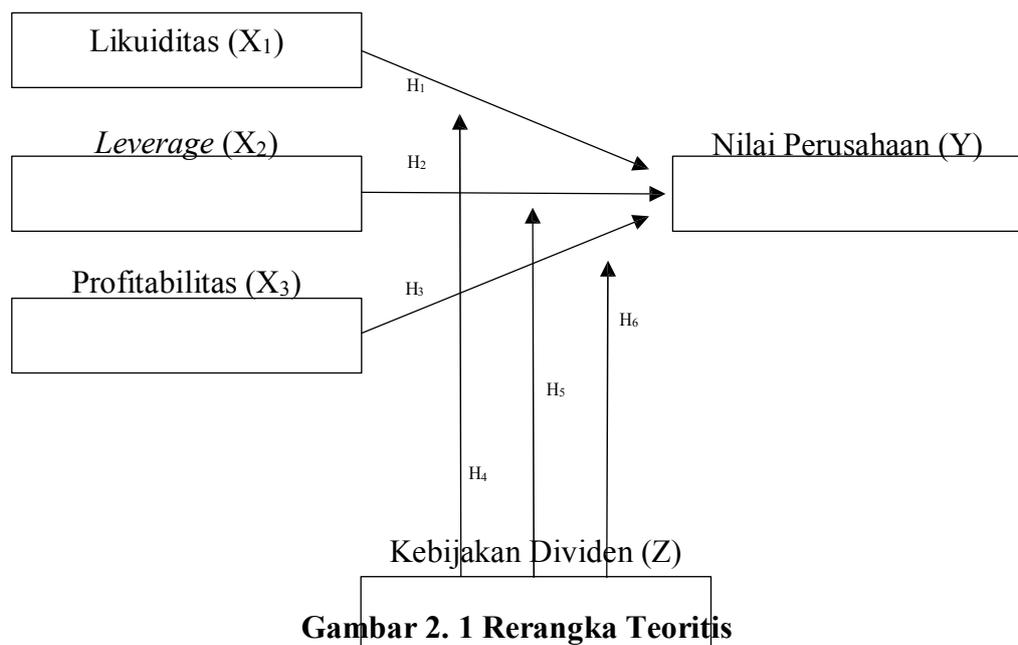
2.3.1 Rerangka Teoritis

Kerangka berpikir adalah suatu dasar pemikiran yang mencakup penggabungan antara teori, fakta, observasi, serta kajian pustaka yang nantinya dijadikan landasan dalam melakukan penelitian. Kerangka berpikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis hubungan antar variabel yang diteliti.

Dalam pembentukan Kerangka berpikir, peneliti menggunakan metode Analisis Regresi Linear Berganda (*multiple linear regression*) . Salah satu metode statistika yang digunakan untuk mengetahui hubungan fungsional sebuah variabel tidak bebas (*dependent variable*) dengan dua atau lebih variabel bebas (*independent variable*). Tujuan dari analisis regresi linier berganda adalah mengetahui seberapa besar pengaruh beberapa variabel bebas terhadap variabel tidak bebas dan juga dapat meramalkan nilai variabel tidak bebas apabila seluruh variabel bebas sudah diketahui nilainya. Pada

analisis regresi linier berganda dengan banyak variabel bebas, sering timbul masalah karena adanya hubungan antara dua atau lebih variabel bebas. Variabel bebas yang saling berkorelasi disebut multikolinearitas. Terdapat 3 (tiga) variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel independen (CR, DAR, ROA), variabel dependen (PBV), dan variabel Moderasi (DPR).

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan untuk tercapainya penelitian ini yang didukung dengan tinjauan teori dan tinjauan penelitian terdahulu maka secara skematis penelitian digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Rerangka Teoritis

2.3.2 Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Current ratio yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor atau kreditur bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan, hal tersebut menjadi daya tarik investor untuk memiliki

saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor akan menghargai nilai saham, sehingga nilai perusahaan akan menjadi tinggi. Oleh karena itu, semakin tinggi nilai *current ratio* berarti semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam urusan membayar utang karena perusahaan tersebut memiliki porsi aset jangka pendek yang lebih besar dibandingkan dengan utang jangka pendeknya.

Menurut penelitian Azlina dan Rustam (2013) membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, begitu juga dengan penelitian Putra dan Lestari (2016) menunjukkan pengujian yang dilakukan pada hipotesis membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Penggunaan hutang yang terlalu tinggi dapat membahayakan perusahaan karena masuk kedalam kategori *extreme leverage* (hutang ekstrim) yaitu perusahaan yang terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut. Semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besar dana yang disediakan oleh kreditur. Hal tersebut akan membuat investor lebih berhati-hati untuk berinvestasi karena dapat menimbulkan risiko yang tinggi. Karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan beberapa hutang yang layak

diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar hutang.

Penelitian yang dilakukan oleh Mery (2017) membuktikan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga dibuktikan oleh Erlina (2018) yang membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan akan meningkat. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan didukung oleh teori sinyal. Teori sinyal menunjukkan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Apabila nilai profitabilitas meningkat, ini berarti perusahaan mampu menggunakan asetnya secara produktif sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang besar.

Hasil penelitian Putra dan Lestari (2016) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspitaningtyas (2017) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

4. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi Kebijakan Dividen

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Likuiditas perusahaan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Pembayaran dividen merupakan aliran kas keluar perusahaan. Likuiditas perusahaan yang baik dinilai dari perusahaan yang mampu merealisasikan non kas menjadi kas. Jika perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang likuid.

Dengan demikian, perusahaan yang membayarkan dividen adalah perusahaan yang mampu menyeimbangkan kas perusahaan dalam aktifitas pendanaannya demi menjaga likuiditas. Perusahaan yang memiliki prospek bagus dimasa yang akan datang memiliki aliran kas yang tetap terjaga. Hal ini dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi dapat meningkatkan harga saham.

Menurut penelitian Mery (2017) dan juga penelitian Fadhli (2015) membuktikan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh

likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dengan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₄ : Kebijakan Dividen mampu memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

5. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi Kebijakan Dividen

Menurut Kasmir (2014) leverage menunjukkan sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Perusahaan yang memiliki hutang yang semakin tinggi mengakibatkan manajemen harus berhati-hati dalam menggunakannya, karena semakin tingginya hutang tersebut akan menurunkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori signaling, perusahaan yang memiliki hutang tinggi dan mampu membayarkan dividen dapat memberikan signal yang baik kepada pemegang saham. Signal tersebut diterima oleh investor dan menginterpretasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang. Hal tersebut akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Penelitian Lestari (2017), Ayu dan Emrinaldi (2017) membuktikan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₅ : Kebijakan Dividen mampu memoderasi Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

6. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional yang digunakan. Keuntungan yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk memberikan dividen kepada pemegang saham dan digunakan untuk menambah modal perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Dividen adalah bagian dari laba bersih yang dihasilkan perusahaan, oleh karena itu pembayaran dividen sangat bergantung pada pendapatan atau laba yang diperoleh perusahaan.

Kebijakan dividen menjadi variabel moderasi diharapkan dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Apabila harapan investor untuk mendapatkan tingkat pengembalian berupa dividen tunai terwujud, hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Informasi tentang kebijakan pembayaran dividen tunai mengandung sinyal terkait dengan prospek perusahaan di masa depan.

Menurut penelitian Mery (2017) membuktikan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016). Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₆ : Kebijakan Dividen mampu memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan sampel Penelitian

3.1.1 Populasi Penelitian

Populasi adalah kumpulan dari sampel-sampel. Populasi merupakan objek keseluruhan dalam sebuah penelitian atau dapat dikatakan jumlah keseluruhan dari individu-individu yang kaeakternya akan diteliti. Populasi Perusahaan Manufaktur Sektor Industri dan Barang Konsumsi tahun 2019-2021 dalam penelitian ini adalah 38 perusahaan.

Tabel 3. 1 Nama-nama Populasi Penelitian

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	ADES	Akasha Wira International Tbk
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
3	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk
4	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk
5	BUDI	Budi Starch Sweetener Tbk
6	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
7	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
8	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk
9	CMRY	Cisarua Mountain Dairy Tbk
10	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk
11	DLTA	Delta Djakarta Tbk
12	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk
13	ENZO	Morenzo Abadi Perkasa Tbk
14	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk
15	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
16	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
17	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
18	IIKP	Inti Agri Resources Tbk
19	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk
20	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
21	IPPE	Indo Pureco Pratama Tbk
22	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk
23	MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk
24	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
25	MYOR	Mayora Indah Tbk

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
26	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk
27	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk
28	PMMP	Panca Mitra Multiperdana Tbk
29	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
30	PSGO	Palma Serasih Tbk
31	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
32	SKBM	Sekar Bumi Tbk
33	SKLT	Sekar Laut Tbk
34	STTP	Siantar Top Tbk
35	TAYS	Jaya Swarasa Agung Tbk
36	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk
37	WMPP	Widodo Makmur Perkasa Tbk
38	WMUU	Widodo Makmur Unggas Tbk

Sumber : www.idx.co.id.

3.1.2 Sampel Penelitian

Menurut Sugiyono (2017) : “Sampel ialah bagian dari populasi yang menjadi sumber data dalam penelitian, dimana populasi merupakan bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi”. Pengambilan sampel yang dilakukan adalah pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* (pemilihan sampel berdasarkan tujuan), yaitu pemilihan sampel secara tidak acak tetapi menggunakan pertimbangan atau kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Pengambilan sampel dilakukan sebagai upaya peneliti untuk mendapat bagian dari populasi.

Kriteria yang ditentukan dalam hal pengambilan sampel dalam penelitian ini, antara lain sebagai berikut :

- 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2021
- 2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan dinyatakan kedalam rupiah selama periode 2019-2021

- 3) Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang memperoleh laba secara stabil selama periode 2019-2021
- 4) Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen kepada pemegang saham periode 2019-2021

Tabel 3. 2 Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kriteria				Sampel
		1	2	3	4	
1	Akasha Wira International Tbk				-	
2	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk			-	-	
3	Tri Banyan Tirta Tbk			-	-	
4	Bumi Teknokultura Unggul Tbk			-	-	
5	Budi Starch Sweetener Tbk					1
6	Campina Ice Cream Industry Tbk					2
7	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk			-	-	
8	Sariguna Primatirta Tbk				-	
9	Cisarua Mountain Dairy Tbk		-	-	-	
10	Wahana Interfood Nusantara Tbk				-	
11	Delta Djakarta Tbk					3
12	Diamond Food Indonesia Tbk				-	
13	Moreno Abadi Perkasa Tbk		-	-	-	
14	Sentra Food Indonesia Tbk			-	-	
15	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk					4
16	Buyung Poetra Sembada Tbk					5
17	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk					6
18	Inti Agri Resources Tbk		-	-	-	
19	Era Mandiri Cemerlang Tbk			-	-	
20	Indofood Sukses Makmur Tbk					7
21	Indo Pureco Pratama Tbk		-	-	-	
22	Mulia Boga Raya Tbk				-	
23	Magna Investama Mandiri Tbk		-		-	
24	Multi Bintang Indonesia Tbk					8
25	Mayora Indah Tbk					9
26	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk				-	
27	Prima Cakrawala Abadi Tbk			-	-	
28	Panca Mitra Multiperdana Tbk		-	-	-	
29	Prasidha Aneka Niaga Tbk			-	-	
30	Palma Serasih Tbk			-	-	
31	Nippon Indosari Corpindo Tbk					10
32	Sekar Bumi Tbk				-	
33	Sekar Laut Tbk					11

No	Nama Perusahaan	Kriteria				Sampel
		1	2	3	4	
34	Siantar Top Tbk				-	
35	Jaya Swarasa Agung Tbk		-	-	-	
36	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk					12
37	Widodo Makmur Perkasa Tbk		-	-	-	
38	Widodo Makmur Unggas Tbk		-	-	-	

Sumber : Data primer yang diolah

Berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan, maka terdapat 12 perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memenuhi kriteria. Sehingga penelitian ini menggunakan 36 sampel dan sudah memenuhi kriteria sampel untuk melakukan penelitian.

Tabel 3. 3 Sampel Penelitian yang terpilih

NO	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	BUDI	Budi Starch Sweetener Tbk
2	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
3	DLTA	Delta Djakarta Tbk
4	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
5	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
6	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
7	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
8	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
9	MYOR	Mayora Indah Tbk
10	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
11	SKLT	Sekar Laut Tbk
12	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk

Sumber : Data primer yang diolah

3.2 Data dan Teknik Pengumpulan Data

3.2.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder.

Data sekunder diperoleh diperoleh secara tidak langsung dari orang lain,

kantor yang berupa laporan, profil, buku pedoman, atau pustaka. Sugiyono (2017) menyatakan bahwa “data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen”. Sumber data dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021 yang di ambil dari website resmi PT. Bursa Efek Indonesia yaitu, www.idx.co.id.

3.2.2 Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang digunakan untuk memperoleh data yang bersifat sekunder ini adalah dengan menggunakan teknik dokumentasi yaitu dengan cara mengumpulkan atau menghimpun informasi dan kemudian mempelajari informasi tersebut berupa laporan keuangan, maupun informasi lainnya yang berkaitan dengan penelitian. Data diperoleh dengan mengunduh data laporan keuangan yang ada di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021, serta studi pustaka dan penelitian terdahulu untuk mendapatkan teori-teori yang melatarbelakangi penelitian.

3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi operasional variabel adalah penarikan batasan yang menjelaskan ciri-ciri spesifik yang lebih substantif dari suatu konsep. Tujuannya agar peneliti dapat mencapai suatu alat ukur yang sesuai dengan hakikat variabel yang sudah didefinisikan konsepnya, maka peneliti harus memasukkan proses atau operasionalnya alat ukur yang digunakan untuk kuantifikasi gejala atau variabel yang ditelitinya.

3.3.1 Variabel Independen (Bebas)

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Dalam penelitian ini, yang menjadi variabel independen atau variabel bebas yaitu :

a. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimilikinya pada saat jatuh tempo. Pada penelitian ini likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio* (CR). *current ratio* adalah rasio yang mencerminkan kemampuan aset lancar perusahaan untuk menutupi kewajiban-kewajiban lancar atau utang jangka pendek.

Rumus yang digunakan :

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

b. *Leverage*

Leverage adalah penggunaan pinjaman dana atau modal untuk meningkatkan keuntungan dalam sebuah bisnis. Pada penelitian ini *leverage* atau solvabilitas diukur dengan menggunakan *Debt to Assets Ratio* (DAR). *Debt to Assets Ratio* (DAR) adalah rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva.

Rumus yang digunakan :

$$\text{Rasio Profitabilitas} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

c. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Penelitian ini menggunakan *Return on Asset (ROA)*. *Return on Asset (ROA)* adalah ukuran kemampuan aset perusahaan untuk menghasilkan laba bersih.

Rumus yang digunakan :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

3.3.2 Variabel Dependen (Terikat)

Variabel dependen (Y) adalah variabel yang nilainya tergantung dari nilai variabel lain. Variabel dependen dalam penelitian ini nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham, bagi suatu perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama suatu perusahaan sehingga dapat diartikan bahwa jika harga saham tinggi maka nilai perusahaan juga tinggi.

Pada penelitian ini, nilai perusahaan akan diukur menggunakan indikator *Price to Book Value (PBV)*. *Price to Book Value (PBV)* ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu

perusahaan akan prospek perusahaan tersebut. Hal ini mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham. PBV dihitung dengan melihat harga pasar saham per lembar dan dibagi dengan nilai bukunya.

Rumus yang digunakan untuk menghitung PBV yaitu:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku}} \times 100\%$$

3.3.3 Variabel Moderasi

Variabel Moderasi digunakan untuk mengukur dan menguji efek diferensial (memperlemah atau memperkuat) dari variable bebas pada variable terikat sebagai fungsi penghubung. Pada penelitian ini variabel moderasi diwakili oleh Kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait dengan dividen, apakah laba akan dibagikan atau ditahan sebagai modal investasi di masa depan. Besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat dihitung dengan *dividend payout ratio* (DPR).

Rumus yang digunakan untuk menghitung DPR yaitu:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Dibagikan}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

3.4 Teknik Analisis dan Pengujian Hipotesis

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Moderated Regression Analysis* (MRA), dengan menggunakan software *Statistical Package for Social Sciences* (SPSS) *Version 25*. Data yang terkumpul dalam penelitian ini akan dianalisis secara kuantitatif dengan menggunakan alat uji sebagai berikut:

3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah alat statistik yang berfungsi untuk menunjukkan jumlah data yang digunakan dalam penelitian serta dapat menunjukkan nilai maksimum (max), nilai minimum (min), dan nilai rata-rata (mean) serta standar deviasi dari masing-masing variabel.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menilai ada tidaknya bias atas hasil analisis regresi yang telah dilakukan, dimana dengan menggunakan uji asumsi klasik dapat diketahui sejauh mana hasil analisis regresi dapat diandalkan tingkat keakuratannya.

a) Uji Normalitas

Tujuan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah variabel independen dan variabel dependen dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan analisis statistik *one-sample Kolmogorov-Smirnov* (Ghozali, 2018). Untuk mendeteksi normalitas dengan menggunakan pendekatan grafik dapat dilihat penyebaran data tau titik pada sumbu diagonal dari garfik. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

b) Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2018) pada pengujian multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar

variabel independent atau variable bebas. Efek dari multikolinearitas ini adalah menyebabkan tingginya variabel pada sampel. Hal tersebut berarti standar error besar, akibatnya ketika koefisien diuji, t-hitung akan bernilai kecil dari t-tabel. Hal ini menunjukkan tidak adanya hubungan linear antara variabel independen yang dipengaruhi dengan variabel dependen. Untuk menemukan terdapat atau tidaknya multikolinearitas pada model regresi dapat diketahui dari nilai toleransi dan nilai *variance inflation factor* (VIF).

c) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan apabila model regresi memiliki ketidakcocokan antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Dalam uji ini dikenal dengan dua keputusan. Jika hasil antara prediksi dengan residual membentuk suatu pola maka model regresi yang kita buat memiliki indikasi heteroskedastisitas. Apabila hasil antara prediksi dengan residual memiliki nilai yang cenderung konstan baik prediksi maupun residualnya maka dapat dikatakan homoskedastisitas.

d) Uji Autokorelasi

Uji asumsi klasik yang satu ini muncul karena adanya observasi yang berurutan dalam hal waktu. Berkaitan dengan waktu yang bersamaan antara waktu yang satu dengan waktu yang lain. Untuk model regresi yang baik adalah bebas dari syarat autokorelasi alias tidak terindikasi adanya gejala autokorelasi. Adapun cara mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan cara uji Run Test. Run test

merupakan bagian dari statistik non-parametrik yang dapat digunakan untuk melakukan pengujian, apakah antar residual terjadi korelasi yang tinggi.

3.4.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi merupakan hubungan antar dua variabel atau lebih. Analisis regresi bertujuan untuk meramalkan suatu nilai variabel dependen dengan adanya perubahan dari variabel independen. Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda karena menggunakan lebih dari satu variabel independen, yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *Return on Asset* (ROA). Dalam perhitungan regresi akan didapat koefisien regresi yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar perubahan variabel dependen jika nilai variabel independen dinaikan atau diturunkan.

3.4.4 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi linear berganda. Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh dari *Current Ratio* (CR), *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *Return on Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel modersi. Adapun pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dilakukan dengan cara sebagai berikut:

a) Uji Parsial (Uji-t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui signifikansi peran secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan

mengansumsikan bahwa variabel indepeden lain dianggap konstan.

Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

Apabila $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

b) *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Variabel moderasi adalah variabel bebas yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel bebas yang lain terhadap variabel terikat. Menurut Ghozali (2018) uji MRA bertujuan untuk mengontrol pengaruh pengaruh variabel moderasi melalui pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sample penelitian. Dalam penelitian ini MRA digunakan untuk menguji variabel moderasi yaitu kebijakan dividen dalam hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Rumus yang digunakan:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 * DPR + \beta_5 X_2 * DPR + \beta_6 X_3 * DPR + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

X_1 = *Current Ratio* (CR)

X_2 = *Debt to Assets Ratio* (DAR)

X_3 = *Return on Asset* (ROA)

$\beta_{1,2,3,4,5,6}$ = Koefisien Regresi

DPR = Kebijakan Dividen

$X_1 * DPR$ = Interaksi antara CR dengan Kebijakan Dividen

$X_2 * DPR$ = Interaksi antara DAR dengan Kebijakan Dividen

$X_3 * DPR$ = Interaksi antara ROA dengan Kebijakan Dividen

e = Standar Error

c) Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi ini adalah 0 sampai dengan 1. Nilai R^2 yang mendekati 1 maka dapat dikatakan semakin kuat kemampuan variabel independen dalam model regresi dalam menerangkan variabel dependen. Sebaliknya nilai R^2 yang mendekati 0 maka semakin lemah variabel independen dalam menerangkan variabel dependen.