

# Profitabilitas, Likuiditas, Dan Kebijakan Dividen: Mengekplorasi Faktor Penentu Nilai Perusahaan Barang Konsumsi Indonesia

**Yuliana Badren<sup>1</sup>, M. Imam Suswandoyo<sup>2</sup>, Merida<sup>3</sup>**

<sup>123</sup>Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Ppi, Cikupa, Tangerang, Indonesia

\*E-mail : yulianabadren1@gmail.com

## ABSTRAK

Penelitian ini mempunyai tujuan menganalisis pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta menguji kebijakan dividen yang menjadi variabel moderasi pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2022. Metode penelitian dalam pengujian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan purposive sampling, sehingga menghasilkan 34 perusahaan dengan total 136 data observasi. Uji analisis data yang dilakukan menggunakan SPSS melalui regresi linier berganda dengan uji interaksi (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif signifikan dari likuiditas terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan. Kebijakan dividen tidak terbukti memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, tetapi memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan ini dapat memberikan implikasi praktis dimana manajemen perlu menjaga keseimbangan antara likuiditas untuk menghindari sinyal negatif bagi investor, dan memanfaatkan profitabilitas serta kebijakan dividen yang konsisten untuk meningkatkan kepercayaan pasar. Kebaruan penelitian ini terletak pada pengujian variabel likuiditas dan profitabilitas dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada sektor barang konsumsi di Indonesia selama periode pascapandemi, suatu bidang studi yang relatif jarang.

**Kata Kunci:** likuiditas, profitabilitas, nilai perusahaan, kebijakan dividen, sektor barang konsumsi

## PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah gambaran dari pandangan investor terhadap prospek suatu bisnis, yang terlihat dalam gambaran harga saham. Karena nilai perusahaan terkait langsung dengan kesejahteraan pemegang saham, peningkatan nilai perusahaan menjadi perhatian utama manajemen. Nilai perusahaan dapat digunakan untuk menunjukkan kepada para investor ukuran kesuksesan suatu perusahaan dari cara sumber daya dikelola (Toni et al., 2021). Sektor

barang konsumsi di Indonesia mempunyai peran strategis dalam jaringan ekonomi negara dengan berkontribusi sekitar 6,58% terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) pada 2022 dan menyerap hampir 21% pekerja manufaktur (Waruwu & Palupiningtyas, 2025). Rentang 2019–2022 mencakup fase pra-pandemi, tekanan ekonomi akibat COVID-19, hingga pemulihan memberi konteks dinamis untuk menganalisis pengaruh faktor likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta peran moderasi kebijakan dividen. Salah satu komponen internal yang memengaruhi perubahan nilai suatu perusahaan adalah likuiditas, dimana menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang dalam jangka waktu yang singkat yang telah memasuki batas waktu pengembalian pada jangka waktu yang bersangkutan. Tingkat likuiditas yang tinggi berdampak pada bisnis untuk membayar utang dalam rentan waktu yang singkat dan memiliki kemampuan untuk melakukan pembayaran yang lebih cepat daripada yang diharapkan (Yudha et al., 2022).

Data dari laporan keuangan menunjukkan adanya ketidakkonsistenan kinerja likuiditas pada emiten sektor barang konsumsi. Pada PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) memiliki *current ratio* rata-rata hanya sekitar 0,7 kali pada tahun 2019–2022, jauh di bawah standar bisnis 2 kali. Hal ini menandakan bahwa meskipun merupakan perusahaan besar dengan pangsa pasar luas, likuiditasnya relatif rendah. Studi pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) menunjukkan fluktuasi Current Ratio (CR) dalam periode 2015–2022. CR turun drastis hingga 1,80 pada tahun 2021, sebelum meningkat ke 3,10 pada tahun 2022 (Mayasari & Purnama Sari, 2024). Kondisi ini mengindikasikan tantangan manajemen modal kerja saat pandemi. Sebaliknya, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) mampu menjaga *current ratio* di atas 2 kali, tetapi tidak selalu diikuti dengan kenaikan, nilai perusahaan INDF justru turun dari Rp7.700 pada akhir tahun 2019 menjadi Rp6.275 di akhir tahun 2020). Fakta ini menegaskan adanya ketidakpastian pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya industri barang konsumsi mengalami tekanan berat selama pandemi COVID-19. menurut data yang dikumpulkan dari Bursa Efek Indonesia, laba bersih PT Mayora Indah Tbk (MYOR) turun dari Rp2,39 triliun pada tahun 2019 menjadi Rp2,05 triliun di tahun 2020, sedangkan laba PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) turun dari Rp7,39 triliun pada tahun 2019 menjadi Rp5,75 triliun pada tahun 2021. Kondisi ini berimbas pada pelemahan harga saham, di mana UNVR mengalami penurunan tajam dari Rp8.650 per saham tahun 2019 menjadi hanya sekitar Rp4.000 pada akhir tahun 2022. Fenomena ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang menurun langsung tercermin pada penurunan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen dapat dianggap sebagai keputusan perusahaan akan memanfaatkan laba ditahan atau membagikan dividen kepada investor pada akhir periode (Cindy, 2023). Untuk kebijakan dividen pada sektor barang konsumsi Indonesia periode 2019–2022 menunjukkan

dinamika yang menarik. Misalnya, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) tetap membagikan dividen meskipun laba bersihnya sempat menurun di 2020 akibat pandemi. Sementara itu, beberapa emiten lain seperti UNVR juga tetap konsisten membagikan dividen dengan *payout ratio* tinggi di atas 90% ([www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com)), meskipun profitabilitasnya melemah. Kebijakan ini memang menjaga kepercayaan investor jangka pendek, tetapi dalam jangka panjang justru membatasi ruang ekspansi perusahaan. Hal ini menimbulkan pertanyaan mengenai sejauh mana kebijakan dividen dapat meningkatkan atau mengurangi korelasi antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Dengan adanya fakta-fakta di atas, terlihat bahwa korelasi antara likuiditas, profitabilitas, dan nilai perusahaan tidak selalu linier. Ada perusahaan dengan likuiditas baik tetapi nilai perusahaan tidak meningkat, ada pula perusahaan dengan profitabilitas menurun tetapi tetap mempertahankan kebijakan dividen yang cukup tinggi. Maka dari itu, dianggap bahwa kebijakan dividen mempunyai peranan utama dalam pengaturan korelasi antara nilai perusahaan dan faktor keuangan fundamental. Penelitian tentang bagaimana likuiditas dan profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan di sektor barang konsumsi dari tahun 2019 hingga 2022 menjadi sangat penting. Periode ini dipilih karena mencerminkan dinamika besar: kondisi normal pra pandemi tahun 2019, tekanan akibat pandemi COVID-19 periode 2020–2021, hingga fase pemulihan ekonomi tahun 2022. Hasil penelitian ini diharapkan tidak hanya meningkatkan penelitian akademis, tetapi juga memberikan masukan bagi para manajer bisnis dalam menyusun kebijakan keuangan dan bagi penanam saham dalam pengambilan keputusan investasi.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang umumnya hanya meneliti pengaruh langsung likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, pengujian ini menghadirkan kebaruan dengan adanya variabel kebijakan dividen sebagai pemoderasi. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan tidak hanya menilai kinerja keuangan semata, tetapi juga bagaimana distribusi laba memperkuat atau memperlemah pengaruh fundamental terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini secara khusus berkonsentrasi pada sektor barang konsumsi di Indonesia periode 2019–2022, yang jarang diteliti secara mendalam meskipun merupakan sektor paling terdampak pandemi COVID-19 namun tetap vital bagi kebutuhan masyarakat. Penelitian ini juga menganalisis fenomena empiris yang kontradiktif, seperti likuiditas tinggi yang tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan seperti INDF, serta profitabilitas yang menurun tetapi tetap diiringi kebijakan dividen tinggi seperti UNVR. Untuk itu, pengujian ini dilakukan bukan hanya berdampak pada kontribusi akademis dalam memperkaya literatur, tetapi juga

mempunyai implikasi praktis bagi manajemen perusahaan dan investor dalam merumuskan kebijakan dividen serta strategi investasi di tengah ketidakpastian ekonomi.

## TINJAUAN PUSTAKA

*Theory Signaling* yang diperkenalkan digunakan sebagai dasar penelitian ini (Spence, 1973). Menurut teori sinyal, laporan keuangan, kebijakan dividen, atau tindakan korporasi lainnya dapat digunakan untuk mengatasi informasi yang tidak simetris antara manajemen perusahaan dan investor. Dalam konteks ini, profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen dipandang sebagai sinyal yang diberikan manajemen kepada pasar. Profitabilitas tinggi menjadi sinyal bahwa perusahaan mampu mencetak laba berkelanjutan, sehingga terjadi peningkatan nilai perusahaan di perspektif investor (Magfiroh & Sunarto, 2024). Likuiditas yang stabil akan memberi sinyal bahwa bisnis mempunyai usaha untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, yang meningkatkan kepercayaan investor (Irawan et al., 2022). Kebijakan dividen berperan sebagai sinyal tambahan. Pembagian dividen yang konsisten meskipun profitabilitas menurun (seperti kasus PT Unilever Indonesia Tbk periode 2020–2021) dapat ditafsirkan sebagai sinyal optimisme manajemen terhadap prospek jangka panjang ([www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com)). Sebaliknya, penurunan atau penghapusan dividen bisa dipersepsikan negatif oleh pasar. Dengan demikian, penelitian ini didasarkan pada asumsi bahwa kombinasi antara likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen memberikan sinyal penting kepada investor yang pada akhirnya memengaruhi nilai perusahaan.

Nilai bisnis atau perusahaan merupakan ukuran penting yang menunjukkan seberapa besar kepercayaan investor terhadap prospek dan keberlanjutan bisnis suatu perusahaan. Nilai perusahaan ditentukan oleh kebijakan manajerial, sentimen pasar, dan kinerja keuangan. Dengan kata lain, nilai perusahaan sebanding dengan persepsi pasar bahwa ia memiliki pengelolaan keuangan yang baik, potensi pertumbuhan jangka panjang, dan laba yang berkelanjutan.

Dalam teori signal, informasi keuangan dipublikasikan oleh manajemen perusahaan untuk memberi tahu investor, termasuk kondisi likuiditas. Peningkatan likuiditas menjadikan perusahaan mempunyai keahlian untuk memenuhi hutang jangka pendek dan menjaga stabilitas keuangan (Yudha et al., 2022). Investor akan menafsirkan kondisi ini sebagai indikasi bahwa perusahaan berada dalam keadaan sehat, sehingga meningkatkan rasa percaya dan memperkuat kenaikan harga saham, yang gilirannya menghasilkan peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, likuiditas yang terlalu rendah dapat menimbulkan sinyal negatif karena menunjukkan keterbatasan perusahaan dalam menyelesaikan hutang jangka pendek,

yang menimbulkan keraguan investor terhadap keberlangsungan usaha. Namun, likuiditas yang nilainya terlalu tinggi bisa dipandang negatif karena mengindikasikan adanya kas yang menganggur (*idle cash*) yang tidak dialokasikan secara produktif. Oleh karena itu, dalam kerangka *signaling theory*, manajemen harus mampu menjaga likuiditas pada tingkat optimal agar sinyal yang diterima pasar benar-benar meningkatkan persepsi positif terhadap nilai perusahaan. (Irawan et al., 2022), (Magfiroh & Sunarto, 2024), (Ndruru et al., 2020) menghasilkan adanya pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

H<sub>1</sub>: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam kerangka teori *signaling*, profitabilitas dipandang sebagai salah satu sinyal utama yang dikirimkan manajemen kepada pasar. Laba yang besar menunjukkan bagaimana perusahaan mempunyai kemampuan dalam usaha mengelola hartanya secara efisien, sehingga mencerminkan prospek bisnis yang berkelanjutan. Investor akan menafsirkan tingginya profitabilitas sebagai sinyal positif bahwa perusahaan menghasilkan laba dengan baik dan dapat memberikan *return*, dan berpotensi membagikan dividen di masa depan. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah atau menurun memberikan sinyal negatif karena dapat mengindikasikan kelemahan dalam manajemen operasional, keterbatasan dalam pertumbuhan, serta potensi turunnya kemampuan perusahaan dalam memberikan pendapatan kepada pemegang saham. Hal ini akan berdampak pada turunnya keinginan investor berinvestasi dan pada akhirnya berpengaruh terhadap turunnya harga saham yang akan mengurangi nilai bisnis. Oleh karena itu, sesuai dengan *signaling theory*, profitabilitas meningkatkan kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan. (Sari & Sudarsi, 2024), (Hidayat & Herdiansyah, 2022), (Magfiroh & Sunarto, 2024), (Ndruru et al., 2020), (Akbar & Fahmi, 2020), (Anissa Hafidza Pristi, 2022) (Arsyada et al., 2022) meneliti bahwa nilai aset (ROA) memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam perspektif teori signal, informasi keuangan yang diberikan oleh manajer, seperti tingkat likuiditas, dipandang sebagai tanda bagi investor dalam mengevaluasi keadaan saat ini dan prospek bisnis. Nilai likuiditas yang cenderung tinggi menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya, yang membuatnya dipandang positif oleh investor. Namun, sinyal likuiditas saja seringkali belum cukup kuat untuk mempengaruhi nilai bisnis karena investor juga memperhatikan bagaimana perusahaan memberikan keuntungan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen berperan sebagai sinyal tambahan yang akan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Perusahaan

dengan likuiditas cukup tinggi yang disertai kebijakan dividen yang konsisten dan stabil akan dipersepsikan sebagai perusahaan yang sehat secara finansial sekaligus peduli terhadap kesejahteraan pemegang saham. Kombinasi keduanya memperkuat sinyal positif kepada pasar, untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kepercayaan investor. Sebaliknya, apabila perusahaan memiliki likuiditas tinggi tetapi menahan laba tanpa membagikan dividen, investor dapat menafsirkan hal ini sebagai sinyal negatif, yang melemahkan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. (Arief Gunawan & Imronudin, 2025), (Fajaria, 2018) dan (Indrawaty & Mildawati, 2018) penelitian ini menandakan bahwa kebijakan dividen dapat berfungsi sebagai faktor pemoderasi pada pengaruh likuiditas.

H<sub>3</sub>: Kebijakan deviden memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Menurut teori *signaling*, profitabilitas menandakan sinyal paling efektif yang dikirimkan manajemen kepada pasar. Tingginya profitabilitas menunjukkan kinerja yang efisien, mempunyai pertumbuhan yang cukup baik, dan kemampuan menghasilkan laba yang berkelanjutan. Investor biasanya merespons positif profitabilitas tinggi dengan meningkatkan minat terhadap saham perusahaan, yang kemudian diikuti dengan nilai perusahaan yang meningkat. Namun, sinyal laba seringkali diperkuat atau dilemahkan oleh kebijakan dividen. Ketika perusahaan yang profitabel memutuskan untuk membagikan dividen dalam nilai angka yang tetap atau meningkat, investor menafsirkan hal ini sebagai sinyal kuat bahwa laba yang diperoleh bukan hanya sementara, melainkan berkelanjutan. Oleh karena itu, kebijakan dividen yang konsisten meningkatkan korelasi antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika bisnis dengan keuntungan tinggi menahan keuntungan mereka dan tidak memberikan dividen, investor dapat menafsirkan sinyal tersebut secara negatif, sehingga melemahkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan (Fadilah et al, 2024), (Fadilah et al, 2024), (Pratama, G., & Nurhayati, 2022), (Mery, 2017), (Rochmah, 2017) dan (Simanjuntak et al., 2019).

H<sub>4</sub>: Kebijakan deviden memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

## METODE

Pengujian ini bersifat kuantitatif dengan pendekatan kausalitas dengan tujuan menguji pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan moderasi kebijakan deviden. Populasi pengujian ini adalah perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2022. Penggunaan *Purposive sampling* dalam metode pengambilan sampel berdasarkan standard dan kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria

tersebut diperoleh 34 perusahaan, sehingga dengan periode 4 tahun total data penelitian adalah 136 observasi. Variabel penelitian terdiri dari nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen, likuiditas (CR) dan profitabilitas (ROA) sebagai variabel independen, serta kebijakan dividen (DPR) sebagai variabel moderasi. Analisis data dilakukan menggunakan SPSS 25 melalui uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, serta analisis regresi moderasi (MRA). Uji hipotesis dilakukan dengan uji t untuk pengaruh parsial dan koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk melihat kontribusi variabel independen dan moderasi terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 1. Kriteria – kriteria Pengambilan Sampel**

| No.                                        | Kriteria                                                                                                                                  | Jumlah |
|--------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| 1                                          | Perusahaan sektor barang konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan yang telat diaudit secara berurutan selama tahun penelitian 2019–2022 | 115    |
| 2                                          | Perusahaan yang tidak rutin menerbitkan laporan keuangan audit perusahaannya selama periode penelitian 2019-2022                          | (79)   |
| 3                                          | Perusahaan yang mengalami kerugian pada laporan keuangan audit perusahaannya selama periode penelitian 2019-2022                          | (2)    |
| Jumlah Sampel Terpilih                     |                                                                                                                                           | 34     |
| Jumlah Sampel dalam 4 Tahun (34 x 4 Tahun) |                                                                                                                                           | 136    |

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Penelitian ini diukur dengan beberapa variabel yang pengukurannya dijelaskan sebagai berikut:

**Tabel 2. Pengukuran Variabel**

| Jenis Variabel      | Nama Variabel     | Proksi                       | Simbol | Rumus                                                          | Referensi              |
|---------------------|-------------------|------------------------------|--------|----------------------------------------------------------------|------------------------|
| Variabel Dependen   | Nilai perusahaan  | <i>Price Book Value</i>      | PBV    | $\frac{\text{Price per share}}{\text{Book value per share}}$   | (Yudha et al., 2022)   |
| Variabel Independen | Likuiditas        | <i>Current Ratio</i>         | CR     | $\frac{\text{Aset lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$           | (Achyani et al., 2020) |
| Variabel Independen | Profitabilitas    | <i>Return on Assets</i>      | ROA    | $\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$                 | (Negara et al., 2024)  |
| Variabel Moderasi   | Kebijakan dividen | <i>Dividend Payout Ratio</i> | DPR    | $\frac{\text{Deviden tunai} \times 100\%}{\text{Laba bersih}}$ | (Toni et al., 2021)    |

## HASIL

### Uji Deskriptf Statistik

**Tabel 3. Deskriptf Statistik**

| Descriptive Statistics |     |         |         |        |                |
|------------------------|-----|---------|---------|--------|----------------|
|                        | N   | Minimum | Maximum | Mean   | Std. Deviation |
| PBV                    | 136 | ,25     | 59,41   | 4,1768 | 8,70981        |
| CR                     | 136 | ,61     | 13,31   | 2,7761 | 2,42830        |
| ROA                    | 136 | ,00     | ,42     | ,0960  | ,07416         |
| DPR                    | 136 | ,01     | 5,38    | ,5492  | ,70485         |
| Valid N (listwise)     | 136 |         |         |        |                |

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

Nilai perusahaan (PBV) dengan nilai koefisien minimum 0,25, maksimum 59,41, nilai rata tengah 4,1768 dan standar deviasi dengan nilai 8,70981. Likuiditas (CR) dengan nilai koefisien minimum 0,61, maksimum 13,31, nilai rata tengah 2,7761 dan standar deviasi dengan nilai 2,42830. Profitabilitas (ROA) dengan nilai koefisien minimum 0,00, maksimum 0,42, nilai rata tengah 0,0960, dan standar deviasi dengan nilai 0,07416. Kebijakan deviden (DPR) dengan nilai koefisien minimum 0,01, maksimum 5,38, nilai rata tengah 0,5492, dan standar deviasi dengan nilai 0,70485.

### Uji Asumsi Klasik

**Tabel 4. Hasil Uji Asumsi Klasik**

| Variabel | Normalitas              | Multikolinearitas |       | Heteroskedastisitas |
|----------|-------------------------|-------------------|-------|---------------------|
|          | Asymp.Sig<br>(2-tailed) | Tolerance         | VIF   | Sig. (2-tailed)     |
| CR       | 0,200                   | 0,519             | 1,928 | 0,115               |
| ROA      |                         | 0,596             | 1,679 | 0,774               |
| DPR      |                         | 0,403             | 1,982 | 0,438               |

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

Hasil uji normalitas dalam penelitian ini terlihat bahwa distribusi residual normal memperoleh nilai Asymp.Sig (2-tailed) sebesar 0,200, dimana data menunjukkan lebih besar dari 0,05, yang menggambarkan bahwa tidak ada penyimpangan dari distribusi normal. Untuk uji multikolinearitas, nilai VIF di bawah 10 dan nilai toleransi di atas 0,10, sehingga semua variabel independen dalam model regresi memenuhi kriteria bebas multikolinearitas. Untuk hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai signifikansi diatas 0,05, sehingga semua variabel dalam model dianggap valid dan dapat digunakan untuk prediksi yang akurat.

### Regresi Linear Berganda

**Tabel 5. Model Regresi Berganda**

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Coefficients <sup>a</sup> |        |      | Collinearity Statistics |       |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      | t      | Sig. | Tolerance               | VIF   |
| 1 (Constant) | -1,467                      | ,951       |                           | -1,543 | ,125 |                         |       |
| CR           | -,926                       | ,274       | -,258                     | -3,375 | ,001 | ,519                    | 1,928 |
| ROA          | 64,503                      | 8,387      | ,549                      | 7,691  | ,000 | ,596                    | 1,679 |
| CR*DPR       | ,026                        | ,224       | ,010                      | ,115   | ,909 | ,403                    | 2,483 |
| ROA*DPR      | 41,623                      | 10,901     | ,296                      | 3,818  | ,000 | ,505                    | 1,982 |

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

Tabel hubungan regresi linear berganda dijelaskan dengan formula:

$$Y = -1,467 - 0,926X_1 + 64,503X_2 + 0,026X_1 * Z + 41,623 X_2 * Z + \epsilon$$

Hasil dari model hubungan regresi di atas menunjukkan bahwa:

Nilai koefisien (a) sebesar -1,467, berarti apabila koefisien nilai likuiditas, profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki nilai konstanta yang tetap, maka terjadi penurunan nilai perusahaan (PBV) sebesar -1,467. Jika likuiditas ada peningkatan sebesar satu satuan dan variabel lain tetap, maka nilai perusahaan akan terjadi penurunan sebesar 0,926. Jika profitabilitas mengalami peningkatan atau semakin meningkat sebesar satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 64,503. Jika likuiditas yang dimoderasi kebijakan dividen mengalami peningkatan atau meningkat sejumlah satu satuan dan variabel lain tetap, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,026. Kebijakan Dividen mempunyai sifat memperkuat dalam memoderasi hubungan likuiditas dengan nilai perusahaan. Jika profitabilitas yang dimoderasi kebijakan dividen mengalami peningkatan satu satuan dan variabel lain tetap, maka nilai perusahaan akan mengalami

kenaikan sebesar 41,623. Kebijakan Dividen memiliki sifat memperkuat dalam memoderasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan.

## Uji Hipotesis

**Tabel 6. Uji Hipotesis**

| Model        | <u>Coefficients<sup>a</sup></u> |                           | t     | Sig.   | <u>Hipotesis</u>     |
|--------------|---------------------------------|---------------------------|-------|--------|----------------------|
|              | Unstandardized Coefficients     | Standardized Coefficients |       |        |                      |
|              | B                               | Std. Error                | Beta  |        |                      |
| 1 (Constant) | -1,467                          | ,951                      |       | -1,543 | ,125                 |
| CR           | -,926                           | ,274                      | -,258 | -3,375 | ,001 <u>Ditolak</u>  |
| ROA          | 64,503                          | 8,387                     | ,549  | 7,691  | ,000 <u>Diterima</u> |
| CR*DPR       | ,026                            | ,224                      | ,010  | ,115   | ,909 <u>Ditolak</u>  |
| ROA*DPR      | 41,623                          | 10,901                    | ,296  | 3,818  | ,000 <u>Diterima</u> |

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

Variabel likuiditas menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,001 kurang dari 0,05. Hasil Uji t mempunyai nilai negatif sebesar -3,375, yang menunjukkan bahwa H<sub>1</sub> **ditolak**, yang menandakan variabel likuiditas berdampak negatif pada nilai perusahaan. Variabel profitabilitas mempunyai nilai signifikan sebesar 0,000 < 0,05. Hasil Uji t menunjukkan hasil yang positif dengan 7,691, jadi H<sub>2</sub> **diterima**, yang mengartikan profitabilitas berdampak positif pada nilai perusahaan. Dengan kebijakan dividen, variabel likuiditas menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,909 > 0,05. Selain itu, hasil uji t menunjukkan hasil yang positif dengan nilai 0,115, sehingga dapat disimpulkan bahwa H<sub>3</sub> **ditolak**. Dengan demikian, kebijakan dividen tidak dapat meningkatkan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dengan kebijakan dividen, variabel profitabilitas menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,000 < 0,05. Hasil uji t menunjukkan hasil yang positif dengan nilai 3,818, sehingga dapat disimpulkan bahwa H<sub>4</sub> **diterima**, yang berarti bahwa kebijakan dividen dapat mempengaruhi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

## Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

**Tabel 7. Model Summary<sup>b</sup>**

| Model | R     | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Change Statistics |          |     |     | Sig. F Change |
|-------|-------|----------|-------------------|----------------------------|-------------------|----------|-----|-----|---------------|
|       |       |          |                   |                            | R Square Change   | F Change | df1 | df2 |               |
| 1     | ,776a | ,602     | ,590              | 5,57681                    | ,602              | 49,573   | 4   | 131 | ,000          |

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

Dari data tabel, terdapat nilai adjusted R2 sebesar 0,590. Hal ini menggambarkan bahwa likuiditas dan profitabilitas mempengaruhi sebesar 59 persen nilai perusahaan, dan 41 persen lainnya bisa dipengaruhi oleh variabel lain.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang negatif dan signifikan variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan di industri barang konsumsi di Indonesia dari 2019 hingga 2022. Hasilnya menunjukkan bahwa persepsi investor pada nilai perusahaan dapat menurun dengan likuiditas yang lebih tinggi. Investor tidak menyadari pentingnya *current ratio* dalam investasi (Pratiwi & Sucipto, 2023). Hal ini sejalan dengan pandangan bahwa dana yang terlalu besar disimpan dalam aset lancar menandakan adanya *idle cash* atau ketidakmampuan manajemen mengelola sumber daya secara efisien. Fakta empiris mengenai hasil ini yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) mencatat tingkat likuiditas yang relatif tinggi akibat penumpukan untuk mempertahankan ketahanan selama pandemi COVID-19. Namun, tingginya likuiditas tidak selalu diikuti kenaikan harga saham, bahkan justru cenderung stagnan. Kondisi serupa juga pada PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), yang meskipun menjaga rasio lancar pada level aman, tetapi nilai pasar perusahaan terus mengalami penurunan pada 2020–2022 akibat penurunan kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan jangka panjang. Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih menilai potensi return melalui ekspansi dan efisiensi penggunaan modal, bukan sekadar ketersediaan kas. Secara teori dalam *Signaling Theory*, menyatakan investor akan melihat informasi keuangan perusahaan. Namun, dalam konteks likuiditas, tingginya rasio lancar dapat memberi sinyal negatif jika perusahaan dianggap tidak mampu mengalokasikan dana pada investasi produktif. Dengan kata lain, meskipun kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek ditunjukkan oleh likuiditas, kelebihan dana yang tidak

dioptimalkan justru menurunkan ekspektasi investor atas prospek perusahaan, sehingga mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Dengan demikian, temuan ini menggarisbawahi bahwa menjaga likuiditas pada level wajar lebih penting daripada sekadar menunjukkan kemampuan untuk memenuhi tanggung jawab jangka pendek. Dalam sektor barang konsumsi Indonesia pada 2019–2022, investor cenderung menilai efisiensi dan strategi pengembangan perusahaan lebih tinggi dibandingkan cadangan kas yang terlalu besar. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang sudah dilakukan (Saputra & Budiasih, 2021), (Pratama & Suardana, 2020) dan (Akbar & Fahmi, 2020), tapi tidak sejalan dengan penelitian (Jihadi et al., 2021), (Indrawaty & Mildawati, 2018), (Magfiroh & Sunarto, 2024) dan (Ndruru et al., 2020) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap PBV. Sedangkan penelitian (Dirganpratiwi, 2021), (Detama & Laily, 2021), (Simorangkir & Nurhasanah, 2021), (Arief Gunawan & Imronudin, 2025), (Ratna Ari Artanti1, 2022), (Siagian et al., 2022), (Meivinia, 2018) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh signifikan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan variabel profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan di industri barang konsumsi di Indonesia dari 2019 hingga 2022. Profitabilitas yang diukur melalui *Return on Assets* (ROA) mengartikan perusahaan mampu untuk memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan. Keuntungan yang meningkat, akan memperkuat sinyal yang diberikan kepada investor mengenai efisiensi operasional, keberlanjutan usaha, dan prospek pertumbuhan di masa depan. Investor kemudian merespons sinyal positif ini dengan meningkatkan permintaan saham, sehingga harga saham tinggi dan memperkuat nilai perusahaan. Fakta empiris mendukung hasil ini. PT Mayora Indah Tbk (MYOR) mencatat ROA sebesar 10,78% pada tahun 2019, turun ke 6,08% pada tahun 2021, namun kembali meningkat menjadi 8,84% pada tahun 2022. Pemulihan profitabilitas direspons positif oleh pasar, terbukti dengan kenaikan harga saham sekitar 10,98% di tahun 2022 setelah sempat turun 30,23% di tahun 2021. Hal ini menegaskan bahwa peningkatan profitabilitas mampu mengembalikan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, adanya penurunan ROA pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dari 13,02% di 2019 menjadi hanya 3,98% pada 2022. Kondisi tersebut memberi sinyal negatif kepada pasar mengenai efisiensi perusahaan, sehingga berdampak pada turunnya kepercayaan investor dan melemahkan nilai perusahaan. Begitu pula dengan PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) yang mengalami penurunan ROA dari 34,8% pada 2020 hingga kisaran 20% pada 2022, yang turut mencerminkan penurunan daya tarik investasi dan pelemahan valuasi pasar. Secara teoretis, fenomena ini dapat dijelaskan melalui *Signaling Theory*. *Profit* yang

meningkat dipandang sebagai sinyal baik bahwa perusahaan memiliki perspektif cerah dan manajemen mampu mengelola sumber daya secara efisien. Sebaliknya, ketika profitabilitas menurun tajam, pasar menafsirkan hal itu sebagai sinyal negatif yang mengurangi ketertarikan investor terhadap saham. Dalam konteks sektor barang konsumsi, di mana pertumbuhan jangka panjang sangat dipengaruhi daya beli masyarakat dan efisiensi operasional, profitabilitas terbukti menjadi variabel penentu yang paling penting dalam mempengaruhi pandangan pasar terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, temuan ini menegaskan pentingnya profitabilitas sebagai indikator fundamental yang bukan hanya mencerminkan kinerja perusahaan, tetapi juga menjadi hal krusial dalam meningkatkan nilai investasi perusahaan. Hasilnya sesuai dengan berbagai penelitian sebelumnya (Magfiroh & Sunarto, 2024), (Ndruru et al., 2020), (Akbar & Fahmi, 2020), (Astuti et al., 2018), (Detama & Laily, 2021), (Dirganpratiwi, 2021), (Jihadi et al., 2021) menemukan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas. Ini berbeda dari studi yang dilakukan oleh (Putra & Sunarto, 2021), (Simorangkir & Nurhasanah, 2021), (Anissa Hafidza Pristi, 2022) dan (Arsyada et al., 2022) yang menemukan bahwa nilai perusahaan tidak terpengaruh secara signifikan oleh profitabilitas. Ada juga hasil yang ditemukan oleh (Meivinia, 2018), dimana semakin meningkat nilai keuntungan dapat menurunkan nilai perusahaan, yang berarti ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan moderasi kebijakan dividen**

Penelitian menunjukkan bahwa selama periode 2019–2022, kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan emiten barang konsumsi Indonesia. Secara empiris, Unilever Indonesia (UNVR) mempertahankan pembayaran dividen yang relatif besar *payout ratio* tinggi dan distribusi kas yang intens namun sepanjang 2019–2022 perusahaan tetap berada pada likuiditas rendah sekitar 0,6x pada tahun 2019–2022 dan nilainya turun dari PBV 60,7x tahun 2019 menjadi 36,3x tahun 2021 lalu 44,3x tahun 2022. Ini menandakan dividen tidak memperkuat dampak likuiditas terhadap nilai ketika likuiditas memang rendah. Dengan kata lain, sinyal likuiditas yang kurang kuat tetap terlihat pasar meskipun ada sinyal pembagian dividen, sehingga nilai perusahaan tidak otomatis terdorong lebih tinggi. Berbanding terbalik pada perusahaan Indofood CBP (ICBP), likuiditas meningkat tahunan naik dari sekitar 2,54x tahun 2019 menjadi 3,10x tahun 2022 dan perusahaan membayar dividen konsisten sekitar 38–50% untuk tahun buku 2019–2022, namun nilai pasar justru mengalami kompresi turun dari 3,12x tahun 2019 ke 1,72x tahun 2022. Ini menunjukkan bahwa sekalipun likuiditas kuat dan dividen dibayarkan, pasar tidak selalu menaikkan nilai perusahaan, mengimplikasikan dividen tidak memperkuat hubungan likuiditas nilai pada periode ini. Hal yang sama pula

terlihat pada perusahaan Indofood (INDF), payout ratio relatif tinggi dan stabil sekitar 50% pada tahun 2019, 38% pada tahun 2020, 32% pada tahun 2021, dan 35% pada tahun 2022, namun kapitalisasi pasar menurun dari tahun 2019 ke tahun 2021 dan baru pulih tipis pada tahun 2022 lagi-lagi menunjukkan bahwa dividen tidak secara sistematis menguatkan efek likuiditas terhadap nilai di sektor konsumsi selama tahun 2019–2022. Pengujian ini sejalan dengan (Magfiroh & Sunarto, 2024) dan (Ndruru et al., 2020). Tetapi bertolak belakang dengan pengujian (Fajaria, 2018), (Indrawaty & Mildawati, 2018), (Arief Gunawan & Imronudin, 2025) dan (Pratama, G., & Nurhayati, 2022) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen berhasil menjadi variabel moderasi pengaruh likuiditas dan nilai perusahaan dengan cara memperlemah atau pengaruh negatif.

#### **Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan moderasi kebijakan dividen**

Penelitian menunjukkan bahwa selama periode 2019–2022, kebijakan dividen berhasil memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Secara teoritis, keuntungan yang meningkat memberi sinyal yang positif tentang efisiensi dan perspektif pertumbuhan, sementara dividen stabil atau meningkat, memperkuat sinyal tersebut dengan menunjukkan komitmen manajemen dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham. Kombinasi keduanya memperkuat persepsi investor, sehingga nilai perusahaan meningkat lebih signifikan dibandingkan hanya mengandalkan profitabilitas semata. Fakta empiris mendukung hasil ini, dimana Unilever Indonesia (UNVR) misalnya, meskipun ROA turun dari 34,8% pada tahun 2020 menjadi sekitar 20% pada tahun 2022, perusahaan tetap membagikan dividen dengan *payout ratio* tinggi, yakni mencapai 99,99% pada tahun 2020 dan tetap di atas 90% hingga tahun 2022. Kebijakan dividen tersebut membuat saham UNVR tetap menarik bagi investor meskipun profitabilitas menurun, sehingga valuasi pasar tidak jatuh sedalam penurunan profitabilitasnya. Begitu pula dengan Indofood CBP (ICBP), yang mencatat ROA cukup tinggi pada tahun 2019 (13,02%) sebelum turun ke 3,98% pada tahun 2022. Selama periode ini, perusahaan konsisten membagikan dividen dengan *payout ratio* sekitar 38–50% dari laba bersih, sehingga meski profitabilitas menurun, investor tetap menilai saham ICBP layak karena adanya jaminan pembagian laba. Sementara itu, Mayora Indah (MYOR) berhasil memperbaiki kembali ROA dari 6,08% tahun 2021 menjadi memperoleh nilai 8,84% pada 2022, yang disertai pembagian dividen tunai sekitar 50% payout ratio. Kenaikan profitabilitas yang disertai dividen membuat harga saham MYOR naik, menjadi bertambah 10,98% pada 2022, setelah sebelumnya anjlok berkurang 30,23% pada tahun 2021. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa dalam sektor konsumsi, nilai profitabilitas yang diiringi dengan pembagian laba meningkatkan persepsi investor. Profitabilitas tinggi memberikan sinyal

fundamental yang baik, sementara dividen memberikan jaminan kepastian imbal hasil. Kombinasi keduanya menciptakan efek ganda yang akan meningkatkan keyakinan pasar dan mendorong kenaikan nilai bisnis lebih signifikan pada periode 2019–2022. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian (Fadilah et al, 2024), (Pratama, G., & Nurhayati, 2022), (Mery, 2017), (Rochmah, 2017), (Simanjuntak et al., 2019) yang mengatakan bahwa variabel moderasi kebijakan dividen menguntungkan karena DPR akan memperbesar pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Temuan ini bertentangan dengan pengujian (Magfiroh & Sunarto, 2024), dimana DPR tidak dapat memoderasi, dan penelitian (Anissa Hafidza Pristi, 2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki efek moderasi pada profitabilitas dan nilai perusahaan dengan melemahkan atau memiliki efek negatif.

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil pengujian data dan pembahasan, diperoleh beberapa temuan penting. Pertama, terbukti bahwa likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan negatif. Kedua, profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan positif. Ketiga, kebijakan dividen gagal memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Keempat kebijakan dividen berhasil memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan dengan memperkuat nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini menemukan bahwa, sementara likuiditas yang berlebihan menurunkan nilai perusahaan dan tidak dapat diperbaiki oleh dividen, profitabilitas merupakan faktor utama yang mendorong nilai perusahaan, dan bahwa kebijakan dividen memberikan pengaruh yang lebih besar. Ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan konsumsi harus lebih berkonsentrasi untuk mengoptimalkan profitabilitas dan mempertahankan konsistensi dividen. Fokus penelitian ini adalah industri barang konsumsi selama periode 2019–2022, sehingga peneliti berikutnya disarankan memperluas objek ke sektor lain serta memperpanjang periode observasi agar hasil lebih general. Selain itu, variabel lain seperti leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan, maupun struktur kepemilikan dapat ditambahkan untuk memperkaya analisis. Metode pengukuran kebijakan dividen juga dapat diperluas, tidak hanya dividend payout ratio. Dari sisi metodologi, peneliti yang akan datang dapat menggunakan metode analisis yang lebih kompleks seperti SEM atau panel data agar hasil lebih akurat. Terakhir, faktor eksternal yaitu kondisi makroekonomi, inflasi atau suku bunga, juga sebaiknya dipertimbangkan karena dapat memengaruhi nilai perusahaan.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Achyani, F., Trisnawatin, R., & Yuni Mulato, F. (2020). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Intellectual Capital Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Islamic Finance and Accounting*, 3(1). <http://ejournal.iainsurakarta.ac.id/index.php/jifa>
- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81. <http://jim.unsyiah.ac.id/ekm>
- Anissa Hafidza Pristi, M. A. (2022). Analisis Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Nilai Perusahaan. *REVITALISASI: Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(8), 14–20. <https://doi.org/10.56304/s0040363622080021>
- Arief Gunawan, R., & Imronudin, I. (2025). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Basic Material Periode 2021-2023. *Journal of Accounting and Finance Management*, 6(2), 535–549. <https://doi.org/10.38035/jafm.v6i2.1850>
- 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. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.785>
- Astuti, R. P., HS, E. W., & Subchan. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2014-2017). *Prima Ekonomika*, 9(2), 57–76
- Cindy, M. T. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Detama, G. R., & Laily, N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(1), 1–16.
- Dirganpratiwi, P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(4), 2461–0593. [https://scholar.google.com/scholar?as\\_ylo=2020&q=nilai+perusahaan+food+and+beverages&hl=id&as\\_sdt=0,5#d=gs\\_qabs&t=1710842369050&u=%23p%3DyKj62ufrGH8](https://scholar.google.com/scholar?as_ylo=2020&q=nilai+perusahaan+food+and+beverages&hl=id&as_sdt=0,5#d=gs_qabs&t=1710842369050&u=%23p%3DyKj62ufrGH8)

J

- Fadilah et al. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Costing: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(5), 112–123. <https://doi.org/10.9734/ajebe/2023/v23i241191>
- Fajaria, A. Z. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 6(10), 55–69. <https://doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>
- Hidayat, I., & Herdiansyah, H. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020). *Bongaya Journal for Research in Accounting (BJRA)*, 5(1), 36–47. <https://doi.org/10.37888/bjra.v5i1.323>
- Indrawaty, I., & Mildawati, T. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Titik Mildawati Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(3), 1–17.
- Irawan, A., Setiawan, S., & Andini, R. D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45. *JPEKA: Jurnal Pendidikan Ekonomi, Manajemen Dan Keuangan*, 6(1), 1–14. <https://doi.org/10.26740/jpeka.v6n1.p1-14>
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Magfiroh, L. H., & Sunarto, S. (2024). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Dan Csr Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Bilancia : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 8(2), 200. <https://doi.org/10.35145/bilancia.v8i2.4464>
- Mayasari, I., & Purnama Sari, I. (2024). Determinants of return on assets-case study on PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. *International Journal of Arts and Social Science*, 7(2), 157–171. [www.ijassjournal.com](http://www.ijassjournal.com)
- Meivinia, L. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor

- Pertambangan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 380–393.
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). The Effect of Environmental, Social, Governance, and Controversies on Firms' Value: Evidence From Asia.104 *International Symposia in Economic Theory and Econometrics*, 27, 147–173. <https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>
- Mery, K. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *JOM Fekon*, 4(1), 2000–2014.
- Ndruru, M., Silaban, P. B., Sihalohe, J., Manurung, K. M., & Sipahutar, T. T. U. (2020). Pengaruh likuiditas, Leverage,Dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2015-2017. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi*, 4(3), 2621–5306.
- Negara, N. G. P., Ishak, G., & Priambodo, R. E. A. (2024). Impact of ESG Disclosure Score on Firm Value: Empirical Evidence From ESG Listed Company in Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Business and Management Research*, 9(2), 114–118. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2024.9.2.2064>
- Prabawati, P. I., & Rahmawati, I. P. (2022). The Effects of Environmental, Social,and Governance (ESG) Scores on Firm Values in ASEAN Member Countries. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 26(2), 119–129. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol26.i>
- Pratama, G., & Nurhayati, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 2(13), 100–112. <https://doi.org/10.36694/jimat.v1i1l.225>
- Pratama, I. K. D., & Suardana, K. A. (2020). The effect of liquidity, leverage, and profitability on firm value. *E-Journal of Accounting*, Universitas Udayana, 30(4), 1009–1023
- Pratiwi, A. S., & Sucipto, A. (2023). Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Tehadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal EKBIS*, 24(1), 56–71.
- Putra, B. A. I., & Sunarto, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 149. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.195>

- Ratna Ari Artanti<sup>1</sup>, N. R. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Prima Ekonomika*, 13(2), 1–23.
- Rochmah, S. A. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(3), 713–726. <https://doi.org/10.22437/jmk.v1i03.17997>
- Samy El-Deeb, M., Ismail, T. H., & El Banna, A. A. (2023). Does audit quality moderate the impact of environmental, social and governance disclosure on firm value? Further evidence from Egypt. *Journal of Humanities and Applied Social Sciences*, 5(4), 293–322. <https://doi.org/10.1108/jhass-11-2022-0155>
- Saputra, K. A. R., & Budiasih, I. G. A. N. (2021). The effect of liquidity, leverage, and profitability on firm value. *E-Journal of Accounting, Universitas Udayana*, 31(6), 1505–1519. Retrieved from <https://ojs.unud.ac.id/index.php/akuntansi/issue/view/3725>
- Sari, K. W., & Sudarsi, S. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2022. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 9(1), 564. <https://doi.org/10.33087/jmas.v9i1.1707>
- Siagian, A. O., Asrini, & Wijoyo, H. (2022). Leverage , Kebijakan Dividen , Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ikraith Ekonomika*, 5(2), 67–76.
- Simanjuntak, T. F., Siahaan, Y., Inrawan, A., & Supitriyani, S. (2019). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 5(1), 49–57. <https://doi.org/10.37403/financial.v5i1.92>
- Simorangkir, B., & Nurhasanah, N. (2021). THE Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2015. *Syntax Literate ; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 6(4), 1616. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v6i4.2234>
- Spence, M. (1973). *Job market signaling*. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355
- Toni, N., Simorangkir, E. N., & Goh, T. S. (2021). Dividend Policy as Moderating Variable to the Consumer Goods Company on the Indonesia Stock Exchange. *Binus Business Review*, 12(3), 189–196. <https://doi.org/10.21512/bbr.v12i3.6815>
- Waruwu, L. P. A., & Palupiningtyas, D. (2025). The Influence of Liquidity, Solvency, and Activity Ratios on Profit Changes in Consumer Goods Companies Listed on the

Indonesia Stock Exchange (IDX). *Journal of Business Management and Economic Development*, 3(01), 362–373. <https://doi.org/10.59653/jbmed.v3i01.1452>

Yudha M., A., et al. (2022). Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Journal of Innovation Research and Knowledge*, 1(12), 1567–1577. <https://doi.org/10.2307/2307590>