
PENGARUH RASIO KEUANGAN, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI PEMODERASI

Ni Putu Yuria Mendra¹, I Gede Cahyadi Putra², Putu Cahya Putri³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

yuriamendra@unmas.ac.id

Diterima: 15/02/2026

Diterima: 24/02/2026

DiPublikasi: 01/06/2026

DOI: : <https://doi.org/10.22225/kr.18.1.2026.16-30>

Abstract

Firm value is an important indicator for investors as it reflects market confidence and corporate performance. However, prior studies show inconsistent results regarding the effects of profitability, liquidity, and investment decisions on firm value, particularly when dividend policy is considered. This study aims to examine the influence of profitability, liquidity, and investment decisions on firm value with dividend policy as a moderating variable. The research employs a quantitative approach using secondary data from banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2022–2024. Data were analyzed using Moderated Regression Analysis (MRA). The results indicate that profitability and investment decisions have a positive effect on firm value, while liquidity has no significant effect. Dividend policy does not moderate the relationship between profitability and liquidity with firm value, but it strengthens the effect of investment decisions on firm value. These findings suggest that investors place greater emphasis on long-term growth prospects reflected in investment decisions, particularly when supported by dividend policy. Further researchers are advised to consider cash flow-based liquidity measures, such as Cash Flow from Operations (CFO) or Cash Ratio, and dividend policy moderating variables that reflect investors' long-term orientation, such as Dividend Yield, Dividend Stability, or Free Cash Flow (FCF), so that research results are more relevant in assessing company value and future growth prospects.

Keywords: *profitability, likuiditas, investment decisions, firm value, dividend policy*

Abstrak

Nilai perusahaan merupakan indikator penting bagi investor karena mencerminkan kinerja dan kepercayaan pasar, namun penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, khususnya dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022–2024. Teknik analisis yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, namun mampu memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa keputusan investasi yang didukung kebijakan dividen menjadi faktor utama dalam meningkatkan nilai perusahaan. Peneliti selanjutnya disarankan mempertimbangkan ukuran likuiditas berbasis arus kas, seperti *Cash Flow from Operations* (CFO) atau *Cash Ratio*, dan variabel moderasi kebijakan dividen yang mencerminkan orientasi jangka panjang investor, seperti *Dividend Yield*, *Dividend Stability*, atau *Free Cash Flow* (FCF), agar hasil penelitian lebih relevan dalam menilai nilai perusahaan dan prospek pertumbuhan di masa depan.

Kata Kunci: *profitabilitas, likuiditas, keputusan investasi, nilai perusahaan, kebijakan dividen*

PENDAHULUAN

Bursa Efek Indonesia adalah lembaga perdagangan efek yang mendukung perekonomian nasional dengan menyediakan publikasi laporan keuangan emiten yang terdaftar. Perusahaan dituntut meningkatkan daya saing untuk menarik investor, salah satunya sektor perbankan, yang

Pengaruh Rasio Keuangan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi

berperan krusial dalam ekonomi Indonesia sebagai lembaga keuangan yang menghimpun dana masyarakat dan menyalurkannya kembali dalam bentuk kredit atau pembiayaan lain sesuai Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perbankan. Industri perbankan terus berkembang seiring kebijakan pemerintah dan integrasi pasar global, dengan salah satu tujuan utama meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merepresentasikan aset yang dimiliki, termasuk saham sebagai bukti kepemilikan modal (Dewi et al., 2023a). Harga saham menunjukkan penutupan pasar saham dalam periode tertentu dan menjadi fokus analisis investor. Nilai perusahaan mencerminkan kepercayaan investor dan kinerja perusahaan, dengan reaksi investor dilihat dari tujuan jangka pendek maupun pendapatan jangka panjang. Kemakmuran pemegang saham tercermin dari tingginya *Price to Book Value*, yang menjadi tujuan utama perusahaan. Namun, terkadang nilai perusahaan tidak meningkat karena manajemen mengutamakan kepentingan sendiri dibanding pemegang saham.

Fenomena pertama dari penelitian ini dapat dilihat pada harga saham semenjak pandemi Covid-19 yang menyebabkan pasar modal menjadi melemah sehingga terjadi ketidakpastian mengenai dampak ekonomi jangka panjang yang menyebabkan terjadinya penurunan harga saham secara langsung. Harga saham perbankan mayoritas *finish* dalam zona merah, dikarenakan pernyataan dari mantan Presiden Joko Widodo yang meminta perbankan nasional menurunkan suku bunga kredit sehingga memicu turunnya harga saham perbankan di Indonesia. Harga saham beberapa bank di Indonesia yang mengalami penurunan pada tanggal 05 Juni 2020, yaitu PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) terkoreksi 0,65% ke level Rp 3.040/unit, PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) terkoreksi 0,63% ke level Rp 4.700/unit, PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI) tercatat turun 0,97% ke level Rp 4.100/unit (CNBCIndonesia.com, 2020). Fenomena selanjutnya dapat dilihat pada tabel rekapitulasi nilai perusahaan beberapa bank dengan menggunakan indikator *Price to Book Value* (PBV) pada sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1. Rekapitulasi *Price to Book Value* Perusahaan Perbankan Tahun 2020-2022

No	Kode Saham	Nama Bank	Tahun		
			2020	2021	2022
1	BBCA	Bank Central Asia	4,52	4,44	4,77
2	BMRI	Bank Mandiri	1,44	1,48	1,84
3	BBNI	Bank Negara Indonesia	1,02	0,99	1,23
4	BBRI	Bank Rakyat Indonesia	2,24	2,13	2,47
5	BRIS	Bank Syariah	1,02	2,93	1,78

Selama Tahun 2020–2022, BMRI menunjukkan tren peningkatan PBV yang stabil dari 1,44 menjadi 1,84, sedangkan empat bank lainnya mengalami fluktuasi. BBRI mencatat PBV tinggi meski sempat turun pada 2021, BBNI mengalami penurunan pada 2021 sebelum melonjak kembali, BBRI dan BRIS juga menunjukkan pola naik–turun pada periode yang sama. Jika dibandingkan rata-rata PBV industri perbankan yang masing-masing sebesar 2,52 pada 2020, 2,93 pada 2021, dan 3,38 pada 2022, hanya BBNI yang konsisten berada di atas rata-rata, sementara BMRI, BBNI, BBRI, dan BRIS masih berada di bawahnya. Secara umum, rasio PBV di atas 1 mencerminkan kondisi perusahaan yang sehat, dan dari semua bank tersebut hanya BBNI pada 2021 yang belum memenuhi kategori tersebut karena memiliki PBV 0,99.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Menurut (Kasmir, 2021a) profitabilitas adalah kesanggupan perusahaan untuk mengejar keuntungan atau laba. Laba menjadi alat ukur utama dalam keberhasilan perusahaan. Kemampuan perusahaan mencapai profit memberikan respon positif dari pasar sehingga terjadi peningkatan nilai perusahaan. Rasio profitabilitas berpusat pada estimasi laba perusahaan yang menggambarkan tingkat kemampuan pengelolaan suatu perusahaan atau *earnings* yang berkaitan dengan penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan ukuran tertentu (Yanti et al., 2023). Tingginya tingkat profitabilitas, memberikan petunjuk bahwa perusahaan tersebut semakin baik. Menurut studi yang dilakukan oleh (S. Sari, 2025) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap

nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian (Cordiaz et al., 2021; Kasmawati et al., 2023; Melinda, 2023; Nofika & Nurhayati, 2022), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Sari dan Wahidahwati (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut penelitian (Aryadita et al., 2024; Azizah et al., 2025; Christina et al., 2024) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas menurut (Kasmir, 2021b) merupakan kemampuan sumber pendanaan perusahaan sebagai pemenuhan kewajiban keuangan dalam jangka pendek atau yang seharusnya dibayar. Kewajiban tersebut berupa kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Likuiditas kerap dipakai investor untuk memperhatikan sejauh mana tingkat kemampuan perusahaan dalam pemenuhan kewajibannya sehingga menarik minat dalam menanamkan modalnya dengan berinvestasi. Penelitian yang dilakukan oleh (Kasmawati et al., 2023) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan studi yang dilakukan oleh (Dewi et al., 2023a; Ghani et al., 2023; Nofika & Nurhayati, 2022; Suryani & A'yuni, 2021) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian (Boma et al., 2024; Cordiaz et al., 2021; Melinda, 2023; Munawaroh & Ramadhan, 2022; Riki et al., 2022; Syahputri et al., 2025) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian (Christina et al., 2024; Harianja et al., 2023; Pratama & Nurhayati, 2022; Putri & Sovita, 2023; S. Sari, 2025) menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi adalah keputusan perusahaan dalam pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi yang berguna dalam memperoleh keuntungan masa depan. Keputusan ini mencakup sebuah penetapan keputusan pemilihan aset tertentu yang dimiliki perusahaan dengan penentuan komposisi serta evaluasi lanjutan guna pengurangan atau pengganti aset tidak ekonomis dengan tujuan meraih keuntungan. Investor pastinya mengharapkan pengembalian setinggi-tingginya dari hasil investasi dan risikonya mengikuti pengembalian yang akan diterima (Sudarmadji, 2022:8). Menurut penelitian (Hutagaol, 2024; Ivani & Efendi, 2024; Sholekah & Utiyati, 2022; Syahputra et al., 2021) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian (Maria & Birawan, 2022) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian (Anggreni et al., 2024) menyatakan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan penentuan dari kebijakan perusahaan mengenai sejauh mana laba bersih perusahaan setelah pajak dalam penentuan besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham atau disimpan sebagai laba ditahan untuk investasi di masa mendatang (Brigham and Houston, 2022:367). Pembagian dividen merupakan keputusan penting bagi manajemen perusahaan karena berguna memenuhi keinginan investor dalam memperoleh keuntungan dari investasinya serta harapan dalam pembagian dividen tidak memperlambat pertumbuhan usaha dengan mengurangi laba yang tersedia untuk pendanaan kegiatan operasional perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini berguna sebagai variabel moderasi karena terdapat ketidakkonsistenan dari hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, maka kebijakan dividen ini menjadi faktor yang dapat memotivasi manajemen untuk mempengaruhi nilai perusahaan dan membuktikan bahwa kebijakan dividen mampu dalam memperkuat pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Menurut studi yang dilakukan oleh (Cordiaz et al., 2021; Kasmawati et al., 2023; Melinda, 2023; Nofika & Nurhayati, 2022), menunjukkan bahwa kebijakan dividen memperkuat profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Kasmawati et al., 2023; Suryani & A'yuni, 2021) kebijakan dividen memperkuat likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Syahputra et al., 2021) kebijakan dividen memperkuat keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan ketidakkonsistenan hasil-hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk menguji kembali tentang pengaruh komponen rasio dan kebijakan keuangan yaitu profitabilitas, likuiditas, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan

dimoderasi oleh kebijakan dividen. Penelitian mengenai rasio dan kebijakan keuangan terutama tentang proses yang dikembangkan berdasarkan tujuan perusahaan yang berlandaskan dengan kesanggupan perusahaan untuk menghasilkan perusahaan yang sehat di mata publik.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Teori sinyal (*signalling theory*) adalah tindakan perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2022). Teori ini menekankan pentingnya informasi yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham dan investor sebagai dasar penilaian. Asimetri informasi terjadi jika manajemen tidak menyajikan informasi secara jelas, yang dapat memengaruhi nilai perusahaan di pasar. Informasi tersebut biasanya berupa laporan keuangan yang menunjukkan tindakan manajemen dalam merealisasikan keinginan pemilik.

Teori Keagenan

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan hubungan kontrak antara manajemen (agen) dan pemegang saham (prinsipal) (Supriyono, 2018). Prinsipal memberikan perintah kepada agen untuk menjalankan kegiatan perusahaan, sementara agen bertanggung jawab melaksanakan perintah tersebut. Perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen dapat menimbulkan masalah keagenan, ketimpangan informasi, dan keputusan yang tidak selaras dengan kepentingan pemilik, yang memengaruhi persepsi investor terhadap informasi perusahaan.

Teori Bird In The Hand

Teori *bird in the hand*, yang dikemukakan oleh Myron J. Gordon dan John Lintner Tahun 1963, berpendapat bahwa investor lebih menyukai dividen yang diterima saat ini lebih tinggi dibandingkan dengan keuntungan modal diperoleh di masa mendatang yang belum pasti (Warae et al., 2024). Hal ini karena dividen memberikan kepastian dan mengurangi risiko ketidakpastian *capital gain*, serta dianggap sebagai pengembalian nyata dan langsung yang memberi rasa aman bagi investor.

Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu (Kasmir, 2021b). Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik serta prospek yang menjanjikan di masa depan. Kondisi ini menjadi sinyal positif bagi pasar modal sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Meningkatnya minat investor pada perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh besar kecilnya tingkat profitabilitas. Menurut teori sinyal, profitabilitas yang tinggi dipandang sebagai sinyal positif yang disampaikan manajemen kepada investor dan pasar bahwa perusahaan berada dalam kondisi sehat serta memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hasil penelitian (Cordiaz et al., 2021; Kasmawati et al., 2023; S. Sari, 2025), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan penelitian (Melinda, 2023; Nofika & Nurhayati, 2022), menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui keuntungan yang besar adalah indikator dari tingginya tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi juga persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Investor menilai perusahaan tersebut sebagai entitas yang mampu memberikan imbal hasil yang berkelanjutan di masa mendatang. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu tanpa mengganggu operasional perusahaan (Kasmir, 2021b). Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan fleksibilitas keuangan yang baik dalam menghadapi ketidakpastian serta memenuhi kebutuhan mendesak. Sebaliknya, krisis likuiditas dapat meningkatkan risiko gagal bayar, menurunkan kepercayaan kreditur dan investor, serta menurunkan nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi sering dipandang investor sebagai sinyal positif bahwa perusahaan dikelola secara hati-hati dan memiliki ketahanan finansial yang kuat. Berdasarkan teori sinyal, likuiditas menjadi indikator yang digunakan perusahaan untuk menunjukkan kualitas manajemen dan prospek perusahaan, di mana kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek dapat menarik investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh (Kasmawati et al., 2023; Nofika & Nurhayati, 2022; Suryani & A'yuni, 2021), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan penelitian (Dewi et al., 2023a; Ghani et al., 2023), dengan indikator dari tingkat likuiditas yang tinggi, yang pada akhirnya menaikkan nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk bertahan dan berkembang, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan penilaian atas pengalokasian sumber daya yang diharapkan dapat memberikan imbal hasil di masa depan (Adnyana, 2020). Peningkatan investasi berpotensi menaikkan nilai perusahaan karena dipersepsikan positif oleh investor terhadap prospek pertumbuhan. Investor cenderung tertarik pada perusahaan dengan tingkat investasi tinggi yang dikelola secara efektif untuk menghasilkan keuntungan optimal. Keputusan investasi yang tepat dapat meningkatkan kinerja aset, laba, dan pertumbuhan perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Suandiniasih et al., 2025). Menurut teori sinyal, keputusan investasi digunakan perusahaan sebagai sinyal untuk menunjukkan prospek dan kinerja di masa depan. Keputusan ini menjadi sinyal positif bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan dan kemampuan menghasilkan laba, sekaligus mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap arah pertumbuhan perusahaan. Hasil penelitian yang dilaporkan oleh (Hutagaol, 2024; Ivani & Efendi, 2024; Sholekah & Utiyati, 2022; Syahputra et al., 2021) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Prosedur investasi yang kuat dapat membantu perusahaan menarik investor baru sebagai salah satu pendekatan untuk meningkatkan nilai pemegang saham. Semakin baik keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan, semakin besar peluang untuk meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

H3: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi umumnya membagikan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi dan kebijakan dividen yang optimal mencerminkan prospek perusahaan yang baik karena mampu menghasilkan laba dan membayar dividen secara berkelanjutan sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Munawaroh & Ramadhan, 2022). Kebijakan dividen berperan sebagai variabel moderasi yang memperjelas sinyal profitabilitas kepada investor, di mana pembagian dividen menjadi bentuk sinyal kepercayaan manajemen terhadap laba dan keberlanjutan kinerja perusahaan. Menurut *agency theory*, harga saham cenderung meningkat pada perusahaan dengan kebijakan dividen yang baik dan konsisten karena dapat mengurangi potensi penyalahgunaan laba oleh manajemen. Sejalan dengan teori *bird in the hand*, investor lebih menyukai dividen saat ini karena risikonya lebih rendah, sehingga perusahaan yang konsisten membagikan dividen lebih diminati investor.

Kondisi ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat mengurangi konflik keagenan dan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Aziziah & Asyik, 2024; Cordiaz et al., 2021; Dewi et al., 2023b; Kasmawati et al., 2023; Melinda, 2023; Munawaroh & Ramadhan, 2022; Nofika & Nurhayati, 2022; Pratama & Nurhayati, 2022; Putri & Sovita, 2023; Suryani & A'yuni, 2021; Syahputri et al., 2025), menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memberi pengaruh dengan memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kebijakan dividen dan profitabilitas, semakin besar peluang peningkatan nilai perusahaan. Informasi pembagian dividen dari laba yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor dan mendorong kenaikan nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

H4: Kebijakan dividen dapat memoderasi dengan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan likuiditas yang baik mampu mengelola operasional dan menghadapi ketidakpastian sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi menunjukkan ketersediaan kas yang cukup untuk memenuhi kebutuhan operasional, membayar utang, atau melakukan investasi tanpa kesulitan finansial (Kasmir, 2021b). Sebaliknya, likuiditas yang rendah dapat menurunkan kepercayaan investor. Pembagian dividen oleh perusahaan dengan likuiditas tinggi menjadi sinyal positif bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban sekaligus memberikan pengembalian kepada pemegang saham, sehingga memperkuat persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berperan sebagai mekanisme yang memperkuat hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi menjadi sinyal positif atas stabilitas keuangan perusahaan. Berdasarkan teori keagenan, kebijakan dividen dapat mengurangi konflik antara manajer dan pemegang saham karena laba dibagikan secara langsung, sejalan dengan *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen saat ini. Oleh karena itu, perusahaan dengan likuiditas kuat dan kebijakan dividen yang baik lebih menarik bagi investor dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh kebijakan dividen telah diteliti oleh (Kasmawati et al., 2023), mendapatkan hasil bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan adalah indikator dari tingkat likuiditas yang tinggi dengan tingginya kebijakan dividen, yang akhirnya meningkatkan nilai perusahaan, sejalan dengan hasil penelitian (Suryani & A'yuni, 2021), menyatakan likuiditas terhadap nilai perusahaan mampu dimoderasi pengaruhnya oleh kebijakan dividen. Semakin tinggi kebijakan dividen yang diterapkan dan semakin baik likuiditas perusahaan, maka semakin besar potensi peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

H5: Kebijakan dividen dapat memoderasi dengan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan manajemen dalam mengalokasikan dana ke berbagai aset yang diharapkan menghasilkan keuntungan di masa depan dengan mempertimbangkan tujuan investasi, risiko, dan perilaku investor (Adnyana, 2020). Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena investor cenderung menilai positif kemampuan pembayaran dividen dan tingkat keuntungan yang tinggi, sehingga mencerminkan prospek perusahaan yang baik dan kesejahteraan pemegang saham. Keputusan investasi yang tepat menjadi sinyal positif atas prospek pertumbuhan dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa depan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Berdasarkan teori keagenan, kebijakan dividen berfungsi mengurangi konflik antara manajer dan pemegang saham dengan membatasi penggunaan dana bebas, sejalan dengan *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen saat ini. Kebijakan dividen yang

konsisten memperkuat sinyal positif, mengurangi asimetri informasi, dan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Konsisten dengan penelitian (Syahputra et al., 2021), menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempunyai kemampuan untuk memperkuat hubungan antara keputusan investasi serta nilai perusahaan. Semakin tinggi kebijakan dividen dan semakin tepat keputusan investasi, semakin besar peluang peningkatan nilai perusahaan. Dividen yang tinggi menarik investor, sementara dana yang masuk dapat digunakan untuk investasi yang menghasilkan laba. Keuntungan tersebut mendorong pertumbuhan dan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

H6: Kebijakan dividen dapat memoderasi dengan memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022–2024 dengan cara mengakses melalui situs resmi *www.idx.co.id*. Data penelitian terdiri atas data kuantitatif berupa laporan keuangan yang dianalisis secara statistik (Sugiyono, 2020). Data kualitatif berupa kata, kalimat, gambar, atau skema yang menekankan makna (Sugiyono, 2020). Sumber data berupa data sekunder, yaitu data yang tidak langsung diperoleh dari perusahaan melainkan dari dokumen atau sumber lain, dalam hal ini laporan keuangan perusahaan yang dapat diakses melalui *www.idx.co.id* (Sugiyono, 2020). Populasi penelitian mencakup 47 perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan sampel sebanyak 18 perusahaan dengan 54 observasi yang ditentukan dengan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia, seperti laporan keuangan tersedia, membagikan dividen berturut-turut, dan memiliki kelengkapan data variabel penelitian. Metode pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi laporan keuangan, dan teknik analisis data meliputi uji statistik deskriptif, uji *moderated regression analysis* (MRA), uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, heteroskedastisitas), serta uji *goodness of fit* yang mencakup uji determinasi (R^2), uji model fit (F), dan uji hipotesis t.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai terendah sebesar 0,04 dan memiliki nilai tertinggi 0,21 dengan nilai rata-rata 0,1192 yang menunjukkan bahwa rata-rata dari 18 perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2022-2024 mampu menghasilkan tingkat pengembalian ekuitas sebesar 11,92%. Nilai ini mencerminkan bahwa kinerja profitabilitas perusahaan berada pada kategori cukup baik, sementara itu, nilai standar deviasi sebesar 0,04852 mengisyaratkan bahwa penyebaran data ROE relatif kecil, sehingga variasi profitabilitas antarperusahaan tidak terlalu besar.

Variabel likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) memiliki nilai terendah sebesar 1,00 dan nilai tertinggi sebesar 7,84 dengan rata-rata 1,7057. Rata-rata tersebut menunjukkan secara umum perusahaan memiliki kemampuan likuiditas yang baik karena aset lancar yang dimiliki mampu menutupi kewajiban lancar sebesar 1,70 kali. Kondisi ini menggambarkan bahwa likuiditas perusahaan umumnya berada dalam kondisi yang sehat. Nilai standar deviasi 1,37116 mengindikasikan terdapat perbedaan tingkat likuiditas antar 18 perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2022-2024, di mana beberapa perusahaan memiliki likuiditas yang jauh lebih tinggi dibandingkan lainnya.

Variabel keputusan investasi yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) memiliki nilai terendah sebesar 4,69 dan nilai tertinggi sebesar 25,86 dengan nilai rata-rata 10,8088. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata investor bersedia membayar sekitar 10,81 kali dari laba per saham. Nilai tersebut mencerminkan pandangan pasar bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan cukup baik. Nilai standar deviasi 5,29916 memperlihatkan adanya variasi dalam cara pasar menilai potensi pertumbuhan dari 18 perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2022-2024.

Pengaruh Rasio Keuangan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi

Variabel nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai terendah sebesar 0,43 dan nilai tertinggi sebesar 4,78 dengan nilai rata-rata 1,3706. Rata-rata ini menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih tinggi daripada nilai bukunya karena PBV berada di atas 1. Nilai standar deviasi sebesar 1,10326 menggambarkan bahwa terdapat perbedaan dalam penilaian pasar terhadap 18 perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2022-2024.

Variabel kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai terendah sebesar 0,04 dan nilai tertinggi sebesar 0,93 dengan nilai rata-rata 0,4054. Rata-rata ini menunjukkan bahwa perusahaan umumnya membagikan sekitar 40,54% dari laba bersih kepada pemegang saham. Nilai standar deviasi 0,22245 memperlihatkan adanya variasi pembagian dividen antar 18 perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2022-2024, yang menunjukkan setiap perusahaan memiliki pertimbangan manajerial yang berbeda dalam menentukan proporsi laba yang dibagikan.

Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan teknik analisis yang berguna untuk mempertahankan integritas sampel dan memberi dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderator (Ghozali, 2021:257). Hasil analisis regresi moderasi dapat dilihat pada Tabel 2 berikut ini:

Tabel 2. Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

<i>Coefficients^a</i>				
Model		Unstandardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	
1	(Constant)	-1.190	.231	.000
	ROE	12.804	1.829	.000
	CR	.011	.064	.869
	PER	.094	.015	.000
	DPR	-.859	.537	.117
	ROE*DPR	-1.343	3.674	.716
	CR*DPR	-.034	.124	.783
	PER*DPR	.095	.032	.005

a. *Dependent Variable: PBV*

Sumber: Hasil olahan data (2025)

Berdasarkan Tabel 2 di atas, maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 CR + \beta_3 PER + \beta_4 DPR + \beta_5 ROE*DPR + \beta_6 CR*DPR + \beta_7 PER*DPR + e$$

$$PBV = -1.190 + 12.804 ROE + 0.011 CR + 0.094 PER - 0.859 DPR - 1.343 ROE*DPR - 0.034 CR*DPR + 0.095 PER*DPR$$

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas mendapatkan nilai signifikansi sebesar 0,200, di mana 0,200 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Hasil Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil uji, nilai *tolerance* pada seluruh variabel lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF menunjukkan lebih kecil dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel bebas.

Hasil Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi, hasil uji DW *test* diperoleh sebesar 1,856. Nilai $dl = 1,2851$ dan $du = 1,8632$ dengan $\alpha = 5\%$ pada $k = 7$ dan $n = 54$, di mana $dl \leq d \leq du$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi positif.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai signifikansi seluruh variabel independen adalah lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Hasil Uji Goodness Of Fit

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil uji menunjukkan nilai koefisien *adjusted R²* sebesar 0,955 atau sebesar 95,5%. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 95,5% nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel profitabilitas, likuiditas, dan keputusan investasi, serta variabel interaksi antara profitabilitas dengan kebijakan dividen, variabel interaksi antara likuiditas dengan kebijakan dividen, dan variabel interaksi antara keputusan investasi dengan kebijakan dividen, sementara sisanya sebesar 4,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

Hasil Uji Model Fit (F)

Berdasarkan hasil uji, dapat diketahui nilai F hitung sebesar 162,642 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, dan keputusan investasi, serta variabel interaksi antara profitabilitas dengan kebijakan dividen, variabel interaksi antara likuiditas dengan kebijakan dividen, dan variabel interaksi antara keputusan investasi dengan kebijakan dividen fit atau layak diinterpretasikan lebih lanjut.

Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap dependen dengan variabel moderasi adalah sebagai berikut:

- 1) Variabel profitabilitas atau ROE memiliki koefisien regresi sebesar 12,804 dengan nilai t-hitung 7,001 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga H1 diterima.
- 2) Variabel likuiditas atau CR memiliki koefisien regresi sebesar 0,011 dengan nilai t-hitung 0,165 dan nilai signifikansi sebesar 0,869 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 ditolak.
- 3) Variabel keputusan investasi atau PER memiliki koefisien regresi sebesar 0,094 dengan nilai t-hitung 6,348 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi (PER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga H3 diterima.
- 4) Variabel interaksi antara profitabilitas dengan kebijakan dividen atau ROE*DPR memiliki koefisien regresi sebesar -1,343 dengan nilai t-hitung -0,366 dan nilai signifikansi sebesar 0,716 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (ROE*DPR), sehingga H4 ditolak.
- 5) Variabel interaksi antara likuiditas dengan kebijakan dividen atau CR*DPR memiliki koefisien regresi sebesar -0,034 dengan nilai t-hitung -0,277 dan nilai signifikansi sebesar 0,783 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan (CR*DPR), sehingga H5 ditolak.
- 6) Variabel interaksi antara keputusan investasi dengan kebijakan dividen atau PER*DPR memiliki koefisien regresi sebesar 0,095 dengan nilai t-hitung 2,971 dan nilai signifikansi sebesar 0,005 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan (PER*DPR), sehingga H6 diterima.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga H1 diterima. Profitabilitas diukur dengan ROE yang mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari modal yang digunakan. Berdasarkan teori sinyal, profitabilitas tinggi menjadi sinyal positif bagi investor, menunjukkan prospek perusahaan yang baik dan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanam modal. Kepercayaan ini mendorong kenaikan nilai pasar, sehingga semakin tinggi profitabilitas, semakin tinggi pula nilai perusahaan (Pratama & Nurhayati, 2022). Hasil temuan ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Cordiaz et al., 2021; Kasmawati et al., 2023; Melinda, 2023; Nofika & Nurhayati, 2022; S. Sari, 2025), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, di mana tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kesanggupan perusahaan ketika memperoleh laba yang akhirnya berdampak pada para investor. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (D. K. Sari & Wahidahwati, 2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sementara tidak sejalan juga dengan penelitian (Aryadita et al., 2024; Aziziah & Asyik, 2024; Christina et al., 2024) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 ditolak. Likuiditas diukur dengan CR yang mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar. Hasil ini tidak sejalan dengan teori sinyal, karena tingginya likuiditas tidak direspons positif oleh investor dan tidak mencerminkan keberhasilan perusahaan meningkatkan nilai perusahaan (Christina et al., 2024). Likuiditas hanya menunjukkan kemampuan perusahaan bertahan jangka pendek, sementara investor lebih fokus pada kinerja jangka panjang seperti potensi pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan, sehingga sinyal likuiditas tidak cukup kuat memengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan studi yang dilakukan oleh (Christina et al., 2024; Harianja et al., 2023; Pratama & Nurhayati, 2022; Putri & Sovita, 2023; S. Sari, 2025) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, di mana tinggi rendahnya likuiditas tidak mampu mempengaruhi persepsi investor dalam menilai keberlanjutan perusahaan, sebaliknya tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Ghani et al., 2023; Kasmawati et al., 2023; Nofika & Nurhayati, 2022; Suryani & A'yuni, 2021) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tidak sejalan juga dengan hasil temuan Cordiaz, dkk. (2021), Melinda dan Zulfikar (2023), Riki, dkk. (2022), Munawaroh dan Ramadhan (2022), Syahputri, dkk. (2025), dan Boma, *et al.*, (2024) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga H3 diterima. Keputusan investasi diukur dengan PER, yaitu harga pasar saham per lembar dibagi laba bersih per lembar, yang digunakan investor untuk menilai potensi investasi saham perusahaan (Ivani & Efendi, 2024). Keputusan investasi mencerminkan alokasi dana perusahaan pada aset atau proyek yang memberi keuntungan di masa depan, di mana semakin tinggi keputusan investasi, semakin besar peluang memperoleh laba atau pengembalian lebih tinggi (Priastuti, dkk. 2024). Sesuai teori sinyal, keputusan investasi menjadi sinyal dari manajemen mengenai kondisi dan prospek perusahaan, memberikan nilai tambah bagi pemegang saham, meningkatkan kepercayaan investor, dan akhirnya memperkuat nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Hutagaol, dkk. (2024), Sholekah dan Utiyati (2022), Syahputra, dkk. (2021) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan hasil penelitian Ivani dan Efendi (2024) menjelaskan bahwa pengaruh rasio PER terhadap nilai perusahaan menggambarkan sejauh mana penilaian saham perusahaan dapat mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil temuan ini tidak sejalan dengan penelitian Maria dan Birawan (2022) menunjukkan

bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, tidak sejalan juga dengan penelitian Anggreni, dkk. (2024) menyatakan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga H4 ditolak. Kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yang menunjukkan persentase laba bersih dibagikan sebagai dividen tunai. Meskipun profitabilitas meningkat, kebijakan dividen tidak memperkuat pengaruh tersebut karena tingginya profitabilitas tidak menjamin dividen tinggi (Riki, dkk. 2022). Hal ini bertentangan dengan teori keagenan, karena dividen tidak selalu mengurangi konflik kepentingan atau meningkatkan pengawasan manajemen, serta bertentangan dengan teori *bird in the hand*, karena investor lebih fokus pada pertumbuhan jangka panjang daripada dividen tunai. Dengan demikian, kebijakan dividen tidak berfungsi sebagai moderator antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aryadita, dkk. (2024) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan temuan Riki, dkk. (2022), Ivani dan Efendi (2024), Christina, dkk. (2024), dan Harianja, dkk. (2023), besarnya perolehan laba tidak menjadi acuan para investor dalam menentukan pengambilan keputusan yang diikuti oleh kebijakan dividen yang tinggi tidak akan mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan. Namun, tidak sejalan dengan hasil penelitian Cordiaz, dkk. (2021), Kasmawati, dkk. (2023), Melinda dan Zulfikar (2023), Nofika dan Nurhayati (2022), menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, temuan ini tidak sejalan juga dengan hasil penelitian (S. Sari, 2025; Zhafira & Tristiarini, 2024) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, sehingga H5 ditolak. Kebijakan dividen (DPR) tidak memengaruhi cara investor menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, karena tingginya likuiditas tidak mencerminkan kondisi perusahaan yang baik (Munawaroh & Ramadhan, 2022). Likuiditas hanya menunjukkan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, bukan potensi keuntungan jangka panjang, sehingga investor tidak melihatnya sebagai faktor peningkat nilai perusahaan. Tidak sejalan dengan teori keagenan, meskipun dividen biasanya mengurangi konflik antara manajemen dan prinsipal, perusahaan dengan likuiditas tinggi tidak selalu membagikan dividen tinggi, sehingga dividen gagal menjadi sinyal disiplin manajer. Bertentangan dengan teori *bird in the hand*, jika perusahaan memiliki kas tetapi tidak meningkatkan dividen, investor menilai likuiditas tersebut tidak memberi manfaat langsung, sehingga kebijakan dividen tidak memperkuat hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cordiaz, dkk. (2021), Melinda dan Zulfikar (2023), Nofika dan Nurhayati (2022), Riki, dkk. (2022), Christina, dkk. (2024), menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, sementara bertentangan dengan penelitian Kasmawati, dkk. (2023) dan Suryani, dkk. (2021) mendapatkan hasil bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi dengan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, tidak sejalan juga dengan hasil temuan Sari (2025), Pratama dan Nurhayati (2022), Dewi, dkk. (2023) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, sehingga H6 diterima. Kebijakan dividen (DPR) memperkuat pengaruh keputusan investasi karena investasi yang tepat meningkatkan laba, memungkinkan perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham.

Dividen menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan, meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai perusahaan. Berdasarkan teori keagenan, dividen mengurangi potensi penyalahgunaan dana manajemen, sejalan dengan teori *bird in the hand* menjelaskan bahwa investor lebih menyukai dividen pasti daripada *capital gain* yang belum tentu terjadi. Kombinasi keputusan investasi tepat dan kebijakan dividen tinggi meningkatkan keamanan dan kepercayaan investor, sehingga mendorong peningkatan nilai perusahaan (Syahputra, dkk., 2021). Hasil penelitian ini sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Syahputra, dkk. (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Namun, tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hutagaol, dkk. (2024), Ivani dan Efendi (2024) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan sinyal positif kepada investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena meskipun perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek, hal ini tidak menjadi sinyal penting bagi investor. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena alokasi dana yang tepat pada proyek menguntungkan mampu meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh profitabilitas maupun likuiditas terhadap nilai perusahaan, namun mampu memperkuat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, karena kombinasi investasi yang tepat dan pembagian dividen yang konsisten meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan.

Penelitian ini memperluas pemahaman mengenai sinyal yang diberikan perusahaan kepada investor, menegaskan pentingnya profitabilitas dan keputusan investasi dalam memengaruhi nilai perusahaan, serta menunjukkan keterbatasan likuiditas dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai indikator penilaian investor. Peneliti selanjutnya disarankan mempertimbangkan ukuran likuiditas berbasis arus kas, seperti *Cash Flow from Operations* (CFO) atau *Cash Ratio*, dan variabel moderasi kebijakan dividen yang mencerminkan orientasi jangka panjang investor, seperti *Dividend Yield*, *Dividend Stability*, atau *Free Cash Flow* (FCF), agar hasil penelitian lebih relevan dalam menilai nilai perusahaan dan prospek pertumbuhan di masa depan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnyana, I. M. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS).
- Anggreni, N. M. L., Wijaya, P. Y., & Mashyuni, I. A. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan. *WidyaAmrita: Jurnal Manajemen, Kewirausahaan Dan Pariwisata*, 4(3), 539–550.
- Aryadita, P. H., Hariyanto, E., Wahyuni, S., & Fitriati, A. (2024). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 8(2), 1632–1647.
- Azizah, N., Nugraha, N., & Mardiani, R. (2025). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Minat Menjadi Akuntan Publik (Studi pada Mahasiswa Akuntansi di PTN Se-Bandung Raya). *Ejournal.Upi.Edu*, 4(2), 204–219.
- Aziziah, R., & Asyik, N. F. (2024). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(8).

- Boma, A. F., Bernard, & Ndiyo, A. (2024). Effect of Liquidity and Profitabilty on Value Relevance of Listed. *International Journal of Reseach and Innovation in Social Science (IJRISS)*, 8(2), 696–712.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2022). *Fundamentals Of Financial Management* (Sixteenth). Cengage Learning.
- Christina, C., Lo, L., Julis, D., Firza, S. U., & Sigalingging, E. D. (2024). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi Sektor Pertambangan. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 8(4), 4637–4649.
- Cordiaz, E. F., Erlina, & Situmeang, C. (2021). The Effect of Profitability, Liquidity, and Capital Structure on Firm Value with Dividend Policy as a Moderating Variable in the Company Mining Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Research and Review*, 8(12), 328–337.
- Dewi, N. S. A., Khuzain, K., & Djawoto, D. (2023a). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating (Studi pada Perusahaan Ritel di BEI). *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 10(1), 109–120.
- Dewi, N. S. A., Khuzain, K., & Djawoto, D. (2023b). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating (Studi pada Perusahaan Ritel di BEI). *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 10(1), 109–120.
- Ghani, R. A., Samah, A. R. A., Baharuddin, N. S., & Ahmad, Z. (2023). Determinants of Firm Value as Measured by the Tobin's Q: A. *International Journal of Academic Research in Accounting Finance and Management Sciences*, 13(2), 420–432.
- Harianja, H., Sitompul, J., & Surbakti, S. R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Darma Agung*, 31(6), 379–392.
- Hutagaol, S. R. T. (2024). The Effect of Leverage, Business Risk, and Investment Decisions on Company Value with Dividend Policy as a Moderating Variable in Coal Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2022. *International Journal of Economic, Business & Applications*, 9(2), 131–141.
- Ivani, T. P., & Efendi, D. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(5), 1–25.
- Kasmawati, K., Budiyanto, B., & Agustedi, A. (2023). The Dividend Policy Moderates the Influence of Liquidity, Solvability, Profitability, and Sales Growth on the Company's Value. *Journal of World Science*, 2(10), 1529–1541.
- Kasmir. (2021a). *Analisis Laporan Keuangan* (13th ed.). Rajagrafinda Persada.
- Kasmir. (2021b). *Analisis Laporan Keuangan* (13th ed.). Rajagrafinda Persada.
- Maria, G., & Birawan, I. G. K. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Periode 2017-2021). *Jurnal Economina*, 1(2), 84–94.
- Melinda, H. (2023). Pengaruh Profitability, Liquidity, dan Leverage terhadap Firm Value dengan Dividend Policy sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 3(4), 771–780.

- Munawaroh, A., & Ramadhan, Z. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, 3(1), 43–54.
- Nofika, S., & Nurhayati, I. (2022). analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebaga variabel moderasi. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(1), 828–845.
- 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*, 13(02), 647–659.
- Putri, H. T., & Sovita, I. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Digital*, 1(2), 36–53.
- Riki, M., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & Rahmawati, I. Y. (2022). Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(1), 62–75.
- Sari, D. K., & Wahidahwati, W. (2021). Pengaruh pengungkapan sustainability report, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(4), 1–19.
- Sari, S. (2025). The Effect of Profitability and Liquidity on Firm Value with Dividend Policy as a Moderating Variable in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Social Science Studies*, 5(1), 41–50.
- Sholekah, N. A. A., & Utiyati, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 11(10), 1–17.
- Suandinasih, N. N., Putra, I. G. C., & Manuari, I. A. R. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 7(3), 767–779.
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta, cv.
- Supriyono, R. A. (2018). *Akuntansi Keprilakuan*. Gajah Mada University Press.
- Suryani, E., & A'yuni, Q. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi). *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 7(1), 46–54.
- Syahputra, B., Marlina, E., & Azhari, I. P. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *ECOUNTBIS: Economics, Accounting and Business Journal*, 1(1), 109–120.
- Syahputri, A. M., Ika, D., & Suryani, Y. (2025). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Manajemen Ekonomi Kewirausahaan (JAMEK)*, 5(1), 125–135.
- Warae, Y., Hartono, P. G., Suade, Y. K. M., W. T., R., & Sepriano. (2024). *Buku Ajar Manajemen Keuangan*. PT. Sonpedia Publishing Indonesia.
- Yanti, N. L. P. F., Saitri, P. W., & Mendra, N. P. Y. (2023). Pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai

Pengaruh Rasio Keuangan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi

perusahaan di perusahaan manufaktur Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(2), 323–330.

Zhafira, M. R., & Tristiarini, N. (2024). Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas & Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(1), 415–438.