

PENGARUH CURRENT RATIO, RETURN ON ASSET, DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

Berlian Karlina*, Ali Sandy Mulya², Said³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Budi Luhur, Jakarta, Indonesia

*E-mail korespondensi:berlian.karlina@budiluhur.ac.id

Informasi Artikel

Received: 17 Oct 2019

Revised: 30 Nov 2019

Accepted: 08 Dec 2019

Online: 26 Dec 2019

Keywords: *Current Ratio, Return on Asset, Asset Structure, Profitabilitas, Firm Value, Dividend Policy*

Tipe Artikel : *Research paper*



Diterbitkan oleh Fakultas
Ekonomi Universitas Islam
Attahiriyah

ABSTRACT

This study aim to analyzing the effect of current ratio, return on assets, and asset structure on firm value with dividend policy as a moderating variable. The multiple linear regression and analysis tools using SPSS Version 20 and Microsoft Excel 2016 was used to test the hypothesis. The data used are secondary data in the form of complete financial statements during the study period. The results showed that the current ratio, return on assets, has an influence on firm value, and only the structure of assets has no effect on firm value. While the dividend policy as a moderating variable influence the current ratio and asset structure to firm value.

Penelitian ini melakukan analisa pengaruh Rasio Lancar, Pengembalian Aset, dan Struktur Aset pada Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating. Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda dan alat analisis menggunakan SPSS Versi 20 dan Microsoft Excel 2016. Data yang digunakan adalah data sekunder dalam bentuk laporan keuangan lengkap selama periode penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Rasio Lancar, Pengembalian Aset, memiliki pengaruh pada nilai perusahaan, dan hanya Struktur aset tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi mempengaruhi rasio lancar dan struktur aset terhadap nilai perusahaan.

Pedoman Sitasi: Karlina, B., Mulya, A.S., & Said, S..(2019). PENGARUH CURRENT RATIO, RETURN ON ASSET, DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 4(S1), 745 - 754

1. Pendahuluan

Pengembangan pasar modal untuk saat ini sangat diperlukan dalam perekonomian Indonesia saat ini. Pasar modal sebagai alat ukur kemajuan ekonomi suatu Negara dapat dilihat dari kegiatan pasar modal. Salah satu fungsi pasar modal adalah sebagai pendorong perkembangan investasi. Perkembangan investasi yang pesat ini dapat menarik perhatian investor untuk berinvestasi di pasar modal. Return perusahaan merupakan salah satu elemen penting yang harus diketahui oleh investor. Namun menurut Khairunnisa Tanty, Taufik, Kemas Thamrin Muhammad Husni (2019) menyatakan bahwa profil perusahaan bukanlah parameter untuk memberikan return terhadap investor, sehingga diperlukan analisis yang lebih mendalam mengenai perusahaan tersebut. Investor harus mengetahui terlebih dahulu pergerakan harga saham yang selalu bergerak dinamis untuk memprediksi return yang kemungkinan didapat agar tidak salah mengambil langkah dalam berinvestasi di pasar modal.

Hal ini dapat diketahui dengan melihat pergerakan indeks harga saham. Ada berbagai alternatif indeks yang dapat digunakan oleh investor dalam memilih emiten, salah satunya dengan berbagai sumber yang bisa merekomendasikan emiten-emiten terbaik yang ada, antara lain adalah LQ45, JII, dan Indeks Kompas 100. Indeks LQ 45 memiliki nilai kapitalisasi pasar yang tinggi dan tergambar dari 45 saham yang paling likuid. Pada Indeks LQ 45 terdapat 45 saham yang terpilih berdasarkan likuiditas perdagangan saham dan selalu disesuaikan setiap enam bulan yaitu setiap bukan Februari dan Agustus. Maka, saham yang tergabung pada indeks LQ45 dapat berubah sesuai dengan evaluasi yang dilakukan tiap 6 bulan.

Saham-saham yang termasuk dalam indeks LQ 45 harus tetap dievaluasi dan setiap enam bulan akan diadakan review. Jika ada saham yang sudah tidak memenuhi kriteria, maka akan dihapus dalam anggota indeks LQ 45 dan diganti dengan saham lain yang memenuhi syarat. Selain itu dalam proses penentuan saham - saham LQ 45 harus wajar, oleh karena itu BEJ mempunyai komite penasehat yang terdiri dari para ahli di BAPEPAM, Universitas, dan Profesional di bidang pasar modal.

Nilai perusahaan dibentuk melalui indikator nilai pasar saham dan sangat dipengaruhi oleh peluang investasi (Fadhli Muhammad, 2015). Maka, nilai perusahaan merupakan indikator penting untuk memprediksi capital gain. Konsep ini sangat penting bagi investor, karena dapat menilai perusahaan secara keseluruhan. Selain capital gain, keuntungan lain yang mungkin diterima investor didapat dari kebijakan dividend. Kebijakan dividend adalah suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau tidak yang nantinya akan dijadikan sebagai laba ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa mendatang (Liya Agustina dan Andayani, 2016). Jika dilihat dari perspective investor, maka laba yang diperoleh perusahaan diharapkan dibagikan kepada pemegang saham untuk memaksimalkan keuntungan investor. Oleh karena itu, nilai perusahaan dan kebijakan dividend dijadikan titik penilaian dan tingkat pengembalian atas investasi yang diberikan oleh pemegang saham (Amelinda, dan Darmawan, 2018). Berdasarkan uraian tersebut, dua hal penting yang menjadi penentu investor berinvestasi merupakan hal crucial yang patut diteliti lebih mendalam. Penelitian ini secara khusus membahas tentang kebijakan dividend sebagai variabel pemoderasi terhadap nilai perusahaan dengan independend variabel yang digunakan adalah *Current Ratio*, *Return on Asset*, dan Struktur Aktiva.

2. Kajian Pustaka

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan determinasi atas tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Jika harga saham suatu emiten tinggi maka dapat dipastikan nilai perusahaan tersebut juga tinggi sehingga dapat memberikan sinyal positif terhadap kinerja perusahaan saat ini dan juga prospek perusahaan di masa mendatang. Menurut Erawati (2015), apabila para investor berpikir positif terhadap kinerja perusahaan dan prospeknya di masa mendatang, mereka tentu bersedia membayar lebih tinggi atas harga saham perusahaan tersebut, sehingga rasio harga saham pasar menjadi lebih tinggi (Erawati, 2015). Perusahaan dengan

prospek yang baik umumnya akan memiliki nilai PBV diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari pada nilai buku perusahaan, sehingga memberikan peluang bagi calon investor untuk membeli saham perusahaan tersebut karena prospek yang cukup baik.

Current Ratio dan Nilai Perusahaan

Menurut Fahmi (2015) Current ratio adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo. Current ratio juga dapat menjadi indikator likuiditas yang baik jika persediaan tidak mudah dikonversi menjadi uang kas. Harus dipahami bahwa penggunaan Current ratio dalam menganalisis laporan keuangan hanya mampu memberikan analisa secara kasar, oleh karena itu perlu adanya dukungan analisa secara kualitatif dan lebih komprehensif. Maka, pada studi ini akan dilakukan uji apakah current ratio berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan apakah kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh current ratio terhadap nilai perusahaan. Pengaruh Current Ratio terhadap nilai Perusahaan memberikan hasil yang signifikan karena rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Hasania Zuhria, 2016). Sejalan dengan penelitian (Hasania, Suhria 2016), maka current ratio dapat minat investor untuk membeli saham yang dapat ditunjukkan dengan tingginya nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H1: Current Ratio berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Return on Asset dan Nilai Perusahaan

Menurut Kasmir (2015) Return On Asset (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan perusahaan. Artinya semakin besar nilai rasionya maka semakin bagus, karena perusahaan dianggap mampu dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya secara efektif untuk menghasilkan laba. Berdasarkan penelitian Irnawati (2019) menjelaskan bahawa terdapat hubungan yang signifikan antara return on asset terhadap nilai perusahaan. Maka pada penelitian ini selain menguji return on asset terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen juga akan diuji apakah dapat memoderasi return on asset terhadap nilai perusahaan. Pengaruh Return on asset terhadap nilai Perusahaan yang mana semakin besar laba perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kondisi dan prospek yang bagus dimasa mendatang (Nandita Asna, Kusumawati Rita 2018). Sejalan dengan hasil penelitian Nandita Asna & Kusumawati Rita (2018)), menyimpulkan bahwa Return on Asset merupakan rasio keuangan yang paling signifikan dalam memprediksi Nilai Perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H2: Return on Asset berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Struktur Aktiva dan Nilai Perusahaan

Menurut Santoso (2016), struktur aktiva adalah perbandingan antara total aktiva tetap dengan total aktiva perusahaan. Struktur aktiva adalah penentuan berapa besarnya alokasi untuk masing-masing komponen aktiva. Komponen aktiva lancar meliputi kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan, biaya dibayar di muka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan, dan aktiva lancar lainnya. Sehingga pada penelitian akan menguji apakah komponen aktiva tersebut diatas dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan apakah kebijakan dividend dapat mempengaruhi pengaruh antara struktur aktiva terhadap kebijakan dividen. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap nilai perusahaan karena sebagian besar perusahaan dengan keuangan yang stabil memiliki nilai investasi yang tinggi dalam hal aktiva tetap. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Dwi Maryati (2017) yaitu struktur aktiva aktif mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Sejalan dengan hasil penelitian Dwi Maryati (2017)), menyimpulkan bahwa Struktur Aktiva merupakan rasio keuangan yang paling signifikan dalam memprediksi Nilai Perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H3: Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh current ratio terhadap nilai perusahaan dimana besarnya kebijakan dividen yang diberikan kepada pemegang saham dapat mempengaruhi kewajiban jangka pendek perusahaan karena meningkatnya kinerja perusahaan melalui pembagian dividend sehingga dapat meningkatnya juga nilai perusahaan pada periode tersebut. Sejalan dengan penelitian Vedy, Dewangkoro, Dwi Mulyani (2016), menyimpulkan bahwa current ratio merupakan rasio keuangan yang paling signifikan dalam memprediksi Nilai Perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H4: Kebijakan dividend dapat memoderasi pengaruh current ratio terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Dividen

Kebijakan deviden adalah elemen yang dapat dijadikan acuan pada seperangkat aturan yang dibuat di oleh perusahaan dalam memutuskan seberapa banyak dividend yang dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan dari keuntungan yang didapat (Priya dan Mohanasundari, 2016). Dalam menentukan kebijakan dividen ada beberapa pertimbangan tidak mudah dalam membagikan dividend kepada pemegang saham berdasarkan dari laba perusahaan. Jika skenario yang diambil adalah dengan membagikan dividen, maka kemungkinan yang akan dihadapi oleh perusahaan adalah menurunnya tingkat pertumbuhan yang akan memberikan dampak negatif terhadap harga saham. Namun, apabila perusahaan tidak membagikan dividen dari laba yang didapat maka pasar akan melihat sebagai sinyal negatif atas prospek perusahaan, karena dividen merupakan salah satu determinasi dalam mendapatkan keuntungan bagi pemegang saham. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dikatakan bahwa pengertian kebijakan dividen yaitu keputusan penuh dari pihak manajemen untuk menentukan perlakuan terhadap Earning After Tax (EAT) dalam hal ini laba yang akan dibagikan sebagai dividen. Faktor- faktor yang mempengaruhi keputusan kebijakan dividend adalah posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk membayar utang, rencana perluasan usaha, pengawasan terhadap perusahaan (Senata, 2016)

Pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham dapat meningkatkan nilai perusahaan (Andriyani, 2017). Ada beberapa rasio yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, seperti: Dividend Payout Ratio, Earning Per Share dan Size. Pada penelitian ini kebijakan dividen yang digunakan adalah Dividend Payout Ratio. Menurut (Senata, 2016), Dividend Payout Ratio (DPR) adalah sebuah bentuk kebijakan yang diberikan perusahaan untuk menentukan proporsi laba yang diterima perusahaan pada suatu periode tertentu yang kemudian dibayarkan kepada pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Dari penjelasan diatas, maka dapat dikatakan bahwa kebijakan dividend dapat memberikan sinyal positif atau negatif terhadap prospek perusahaan bagi calon pemegang saham. Maka, dalam penelitian ini akan menguji apakah dividend dapat mempengaruhi rasio-rasio seperti Current Ratio, Return on Asset, dan Struktur Aktifa terhadap Nilai Perusahaan,

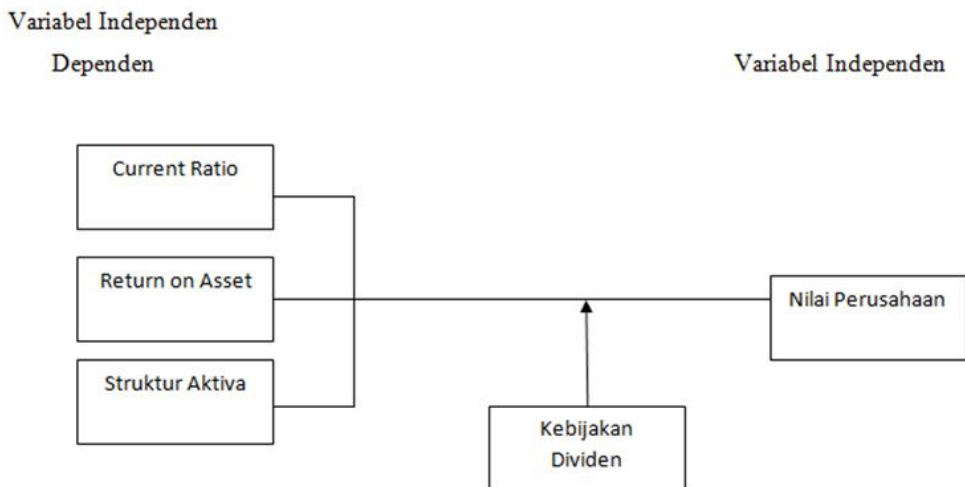
Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh return on asset terhadap nilai perusahaan karena pembagian dividen kepada pemegang saham dapat mempengaruhi tingkat profitabilitas sehingga dapat meningkatnya juga nilai perusahaan pada periode tersebut dan hal ini konsisten dengan penelitian sebelumnya Azhar. Et al (2017). Maka, sejalan dengan hasil penelitian Azhar. Et al (2017), menyimpulkan bahwa kebijakan dividend dapat memoderasi pengaruh current rasion terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H5: Kebijakan dividend dapat memoderasi pengaruh current ratio terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh struktur aktiva terhadap nilai perusahaan yang mana besarnya dividen yang dibagikan dapat memberikan kondisi keuangan yang stabil memiliki nilai investasi yang tinggi dalam hal aktiva tetap (Fitriyansah Gilang 2018). Maka, sejalan dengan

hasil penelitian Fitriyansah Gilang (2018), menyimpulkan bahwa kebijakan dividend dapat memoderasi pengaruh struktur aktiva terhadap nilai perusahaan Dengan demikian, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H6: Kebijakan dividend dapat memoderasi pengaruh struktur aktiva terhadap Nilai Perusahaan



Sumber : Data diolah (2019)
Gambar 1. KerangkaTeoritis

3. Metodologi

Tipe penelitian yang dilakukan merupakan penelitian eksplanatif. Menurut Ghozali (2016), penelitian eksplanatif (eksplanatori) bertujuan untuk menjelaskan hubungan antara variabel yang telah ditetapkan sebagai variabel yang akan diteliti dengan menggunakan uji hipotesa yang bersifat korelasi atau regresi.

Data yang digunakan dalam peneliian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari struktur modal perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2013-2017. Laporan tahunan (annual report) ini dipilih karena laporan tahunan berisi sumber informasi yang dilaporkan oleh perusahaan, dimana informasi tersebut sangat bermanfaat bagi stakeholder dalam pengambilan keputusan dengan tujuan mengurangi adanya simetri informasi. Data annual report diperoleh melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Populasi yang diamati dalam penelitian adalah perusahaan publik yang tergabung dalam Indeks LQ45 yang sahamnya terdaftar di BEI sejak tahun 2013-2017. Terdapat 45 perusahaan dari Indeks LQ45. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, yaitu teknik pengambilan atau penentuan sampel dengan menetapkan beberapa pertimbangan dan kriteria. Dengan memperhatikan hal tersebut, maka ditentukan kriteria sampel sebagai berikut :

1. Perusahaan yang dijadikan sampel ialah perusahaan yang secara berturut-turut tergabung dalam perhitungan indeks LQ45 selama periode penelitian 2013-2017.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap pada periode penelitian 2013-2017.
3. Perusahaan yang laporan keuangannya tidak rugi selama periode penelitian.
4. Perusahaan publik indeks LQ45 yang tidak tergabung dalam subsektor perbankan selama periode penelitian.
5. Perusahaan yang di jadikan sampel ialah perusahaan yang hanya memakai IDR (Rupiah) pada laporan keuangan.

Pengujian Hipotesis

Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS.

4. Hasil dan Diskusi

Pengujian *Goodness of fit*

Uji F digunakan untuk kecocokan model yaitu apakah variabel independen yang diteliti yaitu Current Ratio, Return on Asset, dan Struktur Aktiva yang dimasukkan dalam model layak untuk digunakan dalam penelitian. Dengan menggunakan tingkat signifikansi 5%. Dengan kriteria pengambilan keputusan:

Tabel 1. Uji F

Model	F	Sig
Model 1 Tanpa Moderasi	9,456	,000a
Model 2 dengan Moderasi	11,593	,000b
Model 3 Regresi dengan interaksi	19,150	,000b

Berdasarkan tabel diatas dapat dijelaskan bahwa pada regresi tersebut yang meliputi variabel current ratio, return on asset, struktur aktiva dan nilai perusahaan, model yang digunakan adalah fit atau layak digunakan dalam penelitian ini dengan nilai signifikan <0,05 yaitu pada nilai 0,000. Regresi dengan melibatkan moderasi, model yang digunakan adalah fit atau layak digunakan dalam penelitian ini dengan nilai signifikan <0,05 yaitu pada nilai 0,000. Regresi dengan melibatkan interaksi antara variabel bebas dan variabel moderasi, model yang digunakan adalah fit atau layak digunakan dalam penelitian ini dengan nilai signifikan <0,05 yaitu pada nilai 0,000.

Pengujian Secara Parsial

Pada pengujian ini dilakukan dengan derajat kebebasan sebesar 0,05 (Ghozali, 2013) yang menjadi dasar dalam pengambilan keputusan yaitu : Jika nilai probabilitas (sig) > 0,05 maka H0 diterima, yang menunjukkan bahwa variabel independen tersebut tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen. Jika nilai probabilitas (sig) < 0,05 maka H0 ditolak, yang menunjukkan bahwa variabel independen tersebut berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen. Hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 2. Regresi Model Tanpa Moderasi

Model	Unstandardized Coefficients		T	Sig
	B	Std. Error		
1 (Constant)	1,710	,0141	9,400	,000
X1	-,152	,049	-3,108	,003
X2	-2,268	,749	-3,028	,003
X3	,146	3,45	,424	,673

a. Dependent Variable: Y

Dari hasil output SPSS yang dapat dilihat dari tabel di atas bahwa variabel x1 dan x2 yaitu current ratio dan return on asset memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel x3 yaitu struktur aktiva tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

Persamaan 1: Tanpa variabel Moderating

Nilai Perusahaan = 1,710 – 0,152 (Current Ratio) – 2,268 (Return on Asset) + 0,146 (Struktur Aktiva) + €Coefficientsa

Tabel 3. Regresi dengan Moderasi

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig
	B	Std. Error		
1 (Constant)	1,710	,157	10,899	,000
X1	-,152	,064	-3,057	,003
X2	-2,268	1,254	-,882	,003
X3	,146	,464	1,285	,673
X1Z	,220	,048	4,536	,000
X2Z	1,010	,568	1,778	,036
X3Z	1,052	,493	2,133	,076

Dari hasil output SPSS yang dapat dilihat dari tabel di atas, bahwa X1, X2, yaitu current ratio dan return on asset berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan X3 yaitu struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu X1Z dan X2Z memiliki nilai signifikan yang artinya kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh current ratio dan return on asset terhadap nilai perusahaan. Sedangkan X3Z tidak berpengaruh yang artinya kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh struktur aktiva terhadap nilai perusahaan. Maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

Persamaan 2: Dengan variabel Moderating

Nilai Perusahaan = 1,710 – 0,152 (Current Ratio) – 2,268 (Return on Asset) + 0,146 (Struktur Aktiva) + 0,220 (Current Ratio x Kebijakan Dividen) + 1,052 (Return on Asset x Kebijakan Dividen) + 1,052 (Struktur Aktiva x Kebijakan Dividen) + €. Dimana: € = Error (Faktor-faktor lain yang tidak diteliti). Setiap koefisien yang negatif atau positif pada variabel-variabel independen pada tahun pengamatan 2013 hingga 2016 memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Diketahui koefisien konstanta sebesar 1,710 mempunyai arti bahwa dengan tidak melakukan perhitungan nilai pada variabel-variabel independen pada penelitian ini, maka Nilai Perusahaan sebesar 1,710. Sedangkan setiap perubahan satu unit variabel Current Ratio, Return on Asset, dan Struktur Aktiva maka akan mempengaruhi kenaikan Nilai Perusahaan.

Pembahasan

Hipotesis 1. Berdasarkan output dan persamaan model regresi di atas dapat diketahui bahwa variabel current ratio memiliki koefisien bertanda negative sebesar 0,152 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,03 yang berarti nilai $0,03 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Menurut Hery (2015) menyebutkan bahwa current Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Pengaruh Current Ratio terhadap nilai Perusahaan memberikan hasil yang signifikan karena rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Hasania Zuhria, 2016).

Hipotesis 2. Berdasarkan output dan persamaan model regresi di atas dapat diketahui bahwa variabel return on asset memiliki koefisien bertanda negatif sebesar -2,268 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,003 yang berarti nilai $0,003 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Jadi, variabel return on asset secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Menurut Rahmatio et. al (2018), ROA merupakan suatu alat ukur untuk mengetahui tingkat pengembalian investasi dengan membandingkan laba setelah pajak dengan total aset perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Wahyuningsih (2016) yang mengatakan bahwa return on asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 3. Berdasarkan output dan persamaan model regresi di atas dapat diketahui bahwa variabel Struktur Aktiva memiliki koefisien bertanda positif sebesar 0,146 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,673 yang berarti nilai $0,673 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Jadi,

variabel struktur aktiva secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Struktur aktiva adalah perbandingan antara total aktiva tetap dengan total aktiva perusahaan (Santoso, 2016). Struktur Aktiva dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena sebagian besar perusahaan dengan keuangan yang stabil memiliki nilai investasi yang tinggi dalam hal aktiva tetap (Dwi Maryati 2017)

Hipotesis 4. Berdasarkan output dan persamaan model regresi di atas dapat diketahui bahwa variabel kebijakan dividen atau Dividen Payout Ratio memoderasi Current Ratio memiliki koefisien bertanda positif sebesar 0,220 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang berarti nilai $0,000 < 0,05$, maka H_04 ditolak dan H_a4 diterima. Jadi, variabel kebijakan dividen dapat memoderasi current ratio terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan karena kebijakan dividen yang diberikan kepada pemegang saham dapat mempengaruhi kewajiban jangka pendek perusahaan karena meningkatnya kinerja perusahaan melalui pembagian dividend sehingga dapat meningkatnya juga nilai perusahaan pada periode tersebut

Hipotesis 5. Berdasarkan output dan persamaan model regresi di atas dapat diketahui bahwa variabel kebijakan dividen atau dividen payout ratio memoderasi return on asset memiliki koefisien bertanda positif sebesar 1,010 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,036 yang berarti nilai $0,036 < 0,05$, maka H_05 ditolak dan H_a5 diterima. Jadi, variabel kebijakan dividen dapat memoderasi return on asset berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan dividen dapat mempengaruhi tingkat profitabilitas sehingga dapat meningkatnya juga nilai perusahaan dan hal ini konsisten dengan penelitian sebelumnya Azhar. Et al (2017).

Hipotesis 6. Berdasarkan output dan persamaan model regresi di atas dapat diketahui bahwa variabel kebijakan dividen atau dividen payout ratio memoderasi struktur aktiva memiliki koefisien bertanda positif sebesar 1,052 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,079 yang berarti nilai $0,079 > 0,05$, maka H_06 diterima dan H_a6 ditolak. Jadi, variabel kebijakan dividen belum mampu memoderasi struktur aktiva secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

5. Keterbatasan Studi

Penelitian ini hanya menggunakan beberapa dari faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, dan hanya menggunakan kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruhnya, masih ada sejumlah variabel lain yang belum digunakan dan memiliki kontribusi dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Selanjutnya, dalam penelitian ini hanya menggunakan perusahaan yang termasuk dalam LQ45 sebagai sampel sehingga hasil penelitian tidak dapat di generalisasikan pada jenis perusahaan lain yang tidak termasuk pada indeks tersebut, seperti perusahaan di industri lain seperti manufaktur, pertambangan, property dan real estate,sertasektor lainnya. Terakhir, penelitian ini hanya dilakukan selama 4 tahun, belum cukup menangkap fenomena keterlambatan penyampaian laporan keuangan oleh perusahaan-perusahaan yang menjadi subjek penelitian.

6. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagaimana diuraikan sebagai berikut : pertama, Current Ratio berpengaruh terhadap nilai perusahaan; kedua, Return on Asset berpengaruh terhadap nilai perusahaan; ketiga, Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; ke-empat, Kebijakan dividen dapat memoderasi Current Ratio p nilai perusahaan. Kelima, kebijakan dividen dapat memoderasi Current Ratio terhadap nilai perusahaan, dan terakhir, kebijakan dividen tidak dapat memoderasi Struktur aktiva terhadap nilai perusahaan.

Implikasi

Bagi pihak perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45, hendaknya dapat lebih memperhatikan asset perusahaan dan saham yang beredar pada perusahaan karena jika perusahaan mampu memanfaatkan asset dan saham beredar yang ada maka akan menghasilkan laba bagi perusahaan. Jika laba perusahaan naik maka akan mempengaruhi Struktur Modal tersebut.

Bagi Investor, penelitian ini diharapkan bisa menjadi acuan bagi para investor untuk dapat menganalisis perusahaan yang akan ditanamkan modalnya serta dapat menilai perusahaan mana yang layak ditanamkan modalnya.

Ucapan Terima Kasih

Dalam penyusunan penelitian ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu dengan segala ketulusan dan kerendahan hati penulis menyampaikan terima kasih banyak kepada pihak yang telah membantu menyelesaikan penelitian ini: Dr. Krisna Adiyarta M. selaku Direktur Riset dan PPM Universitas Budi Luhur; Dr. Amir Indrabudiman P., S.E, M.M, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Budi Luhur; Dicky Arisudhana, S.E, M.M, Ak, CA, selaku Kepala Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Budi Luhur; Dr. Dewi Murtiningsih, S.KH., M.M, selaku Kepala Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Budi Luhur; Keluarga peneliti yang memberikan dukungan moril dan doa sehingga penelitian ini dapat selesai dengan baik; dan teman sejawat di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Budi Luhur

Referensi

- Agustina, Liya dan Andayani.(2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5 (10) 2016.
- Andriyani, Andriyani and, Dra.W.Mukharomah, MM. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Skripsi thesis*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Diana Erawati (2015). Pengaruh Likuiditas, Manajemen Aset, Manajemen Liabilitas, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Pasar Baru/Buku pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Periode tahun 2008 – 2012. *e-Jurnal Ilmu Manajemen MAGISTRA* Vol. 1 No.1 Februari 2015 E-ISSN : 2442-4315
- Dr. Kasmir (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Fahmi, Irham, (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta
- Imam Rahmanto, Muhammad Saifi, Ferina Nurlaily (2019). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Return on Asset dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 57 No. 1 April 2018
- Maggee Senata (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Volume 6, Nomor 01, April 2016
- Muhammad Fadhli (2015). Analisis Faktor- Faktir yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba (Income Smoothing) pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris pada kelompok Wholesale And Retail Trade tahun 2010-2012). *Jom Fekon*. Vol. 2 No. 1 Februari 2015
- Panca Wahyuningsih, Maduretno Widowati (2016). Analisis ROA dan Roe terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variable Moderating (Studi Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2013). *Jurnal STIE Semarang*. VOL 8 No. 3 Edisi Oktober 2016 (ISSN : 2085-5656)
- Priya, Vidhya dan Mohanasundari, M.(2016). Dividend Policy and Its Impact on Firm Value: A Review of Theories and Empirical Evidence. *Journal of Management Sciences and Technology*. Juni 2016
- Rita Amelinda dan Happy Darmawan (2018). Analisis Faktor Pengendali Konflik Keagenan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajeme*. Volume XXII, No. 02, Juni 2018: 139-153
- Santoso, Slamet (2013). *Statistika Ekonomi Plus Aplikasi SPSS. Ponorogo*. Universitas Muhammadiyah Ponorogo Press
- Tanty Khairunnisa, Taufik, Kemas Muhammad Husni Thamrin (2019). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Assets Growth, Current Ratio, dan Total Asset Turnover terhadap

- Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jembatan - Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Terapan*. Vol. XIV, No. 1, April 2019
- Vedy, Bayu Dewangkoro, Susi Dwimulyani (2016). Pengaruh Kebijakan Dividend sebagai variabel pemoderasi dari hubungan kinerja keuangan dan kinerja pasar terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (2011 - 2015). *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*. Vol 3 2016
- Zuhria Hasania et.,al (2016). Pengaruh Current Ratio, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan ROE terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. Volume 16 No. 03 Tahun 2016. Zed, Mestika. (2008). Metode Penelitian Kepustakaan. Jakarta : Yayasan Obor Indonesia.

Profil Penulis

Berlian Karlina BBA., MM., MComm is a permanent lecturer in Finance at Universitas Budi Luhur Jakarta. She gains her Bachelor Degree from Multimedia University Malaysia majoring in Finance. She also gains her Masters Degree from Binus International University dual degree program with Macquarie University Australia majoring Accounting. Her research interest especially in Finance area. Author can be contacted at berlian.karlina@budiluhur.ac.id