

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN  
DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Ananda Mutiara Syahputri<sup>1</sup> Desi Ika<sup>2</sup> Yani Suryani<sup>3</sup>  
Program studi Akuntansi, Universitas Harapan Medan<sup>1,2,3</sup>  
[anandamut3@gmail.com](mailto:anandamut3@gmail.com)<sup>1</sup>

**Asbtrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Likuiditas dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi. Jenis penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan sampel sejumlah 40 perusahaan. Teknik analisis data penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci** : Likuiditas, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan.

**Abstract**

*This study aims to determine the effect of Liquidity and Institutional Ownership on Firm Value with Dividend Policy as a moderating variable. This type of research is a quantitative research. The population in this study are all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2023 period. The sampling technique used the purposive sampling method with a sample of 40 companies. The data analysis technique for this study uses Moderated Regression Analysis (MRA). The results of this study indicate that liquidity and institutional ownership have an effect on firm value. Dividend policy is unable to moderate the effect of liquidity on firm value, while dividend policy is able to moderate the effect of institutional ownership on firm value.*

**Keywords:** *Liquidity, Institutional Ownership, Dividend Policy, Firm Value.*

**PENDAHULUAN**

Nilai perusahaan adalah kondisi yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan selama bertahun-tahun, yaitu sejak perusahaan didirikan hingga saat ini. Dan salah satu alat ukur yang dapat digunakan yaitu *Price to Book Value*, yang menunjukkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan. Rasio yang lebih tinggi menunjukkan bahwa pasar lebih percaya pada masa depan perusahaan. PBV dihitung dengan ekuitas perusahaan, yang berarti bahwa selama perusahaan mampu menghasilkan laba, meskipun sewaktu-waktu turun, nilainya juga akan terus naik (Andriani & Rudianto, 2019).

*Price to Book Value* adalah seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Sari & Jufrizen, 2019). Rasio yang lebih tinggi



**Mount Hope International Accounting Journal**  
**JAIMO**

***E-ISSN = 3031-1276***

menunjukkan bahwa pasar lebih percaya pada

**Mount Hope International Accounting Journal**  
**JAIMO**  
**E-ISSN = 3031-1276**

prospek perusahaan tersebut. PBV suatu perusahaan diharapkan melebihi nilai bukunya sebagai hasil dari manajemen yang baik. Jika PBV suatu perusahaan di bawah satu, kita dapat mengetahui bahwa harga saham tersebut di bawah nilai bukunya. Jika angka PBV lebih rendah dari satu, kita dapat mengetahui bahwa harga pasar saham tersebut lebih rendah dari nilai bukunya.

Berikut beberapa perkembangan nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan Manufaktur pada Tabel 1 sebagai berikut :

**Tabel 1:** PBV Perusahaan Manufaktur Periode 2018-2023

No Emiten	Tahun					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1 INTP2.92	3.03	2.40	2.08	1.74	1.74	
2 SMGR2.08	2.10	2.12	1.23	1.13	0.91	
3 SMSM3.75	3.51	3.06	2.76	2.83	3.24	
4 TOTO1.86	1.65	1.24	1.17	1.31	0.99	
5 ASII	1.89	1.48	1.23	1.13	1.01	0.89

Dari fenomena tersebut dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan dapat mengalami kenaikan bahkan penurunan. Kenaikan atau penurunan nilai perusahaan tersebut dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal maupun internal dari perusahaan itu sendiri. Penurunan PBV tersebut bisa terjadi dikarenakan adanya masa pandemi covid-19 yang melanda negara di dunia. Secara tidak langsung melemahkan sektor ekonomi di seluruh negara. Pandemi covid-19 menyebabkan terjadinya volume perdagangan serta harga yang berubah, tidak hanya berdampak pada pasar saham global, tetapi juga pasar saham Indonesia.

Likuiditas suatu perusahaan ditunjukkan dengan besarnya aset likuiditasnya. Rasio likuiditas ini memberikan banyak pandangan tentang kekuatan keuangan dan kelangsungan hidup perusahaan jika terjadi masalah (Winingsih, 2017). Semakin besar likuiditas perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Kesulitan membayar utang atau membeli aset yang diperlukan. Semakin likuiditas suatu perusahaan, semakin baik kinerjanya dan sebaliknya. Perusahaan dengan likuiditas tinggi biasanya lebih cenderung menerima berbagai jenis dukungan dari pihak eksternal seperti lembaga keuangan, kreditur, dan pemasok.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh intitusi atau lembaga seperti

**Mount Hope International Accounting Journal**  
**JAIMO**  
**E-ISSN = 3031-1276**

perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Peningkatan kepemilikan institusional, nilai perusahaan akan meningkat, karena reaksi pasar yang positif akan menghasilkan perbaikan dan manajemen yang lebih baik. Perbandingan jumlah saham yang beredar dengan persentase saham yang dimiliki institusi dapat digunakan untuk mengetahui kepemilikan institusi (Dewi & Abundanti, 2019).

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diambil oleh manajemen keuangan untuk memastikan jumlah relatif keuntungan yang diserahkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, pemecahan saham, dividen perataan, dividen saham, dan penarikan saham beredar. Harga saham dapat dipengaruhi oleh pembayaran dividen. Harga saham sering kali naik seiring dengan dividen yang besar, yang menunjukkan nilai perusahaan yang kuat. Sebaliknya, ketika dividen dibagikan kepada pemilik perusahaan kecil, harga saham cenderung turun. Kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan berkorelasi langsung dengan kemampuannya membayar dividen. Kapasitas perusahaan untuk membayar dividen berlebihan jika menghasilkan laba yang signifikan. Dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan (Tahu & Susilo, 2017). Sudah banyak penelitian yang mengkaji tentang likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, namun masing-masing penelitian memiliki karakteristik tersendiri terkait tema tersebut. Baik dari penyebab terjadinya nilai perusahaan itu naik ataupun turun.

Kebaruan dalam penelitian ini terdapat di variabel independen yaitu kepemilikan institusional serta variabel moderasi yaitu kebijakan dividen. Beberapa penelitian terdahulu yang digunakan sebagai referensi dalam melakukan penelitian lebih lanjut. Berikut penelitian terdahulu diantaranya :

**Tabel 2:** Peneliti Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Awulle <i>et al.</i> , (2018)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas dan Kepemilikan Institusional	X <sub>1</sub> :Profitabilitas X <sub>2</sub> :Likuiditas X <sub>3</sub> :Solvabilitas X <sub>4</sub> :Kepemilikan Institusional :Nilai	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan likuiditas dan

**Mount Hope International Accounting Journal**  
**JAIMO**  
**E-ISSN = 3031-1276**

	Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016	Perusahaan	kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2	Nugraha <i>et al.</i> , (2020) Peran Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	X <sub>1</sub> :Profitabilitas X <sub>2</sub> :Likuiditas Y :Nilai Perusahaan Z :Kebijakan Dividen	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Tujuan Penelitian adalah untuk menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2023. Untuk menganalisis pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2023. Untuk menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen dalam memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2023. Untuk menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen dalam memoderasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2023.

#### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif yang bersifat asosiatif. Tujuan pendekatan kuantitatif adalah untuk mendapatkan hasil yang signifikan tentang hubungan antara variabel independen (likuiditas dan kepemilikan institusional) terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Menurut Sugiyono (2017), penelitian asosiatif yaitu penelitian yang bersifat membuktikan dan menemukan hubungan antar dua variabel atau lebih. Hubungan dalam penelitian ini adalah hubungan kausal yaitu sebab akibat, dimana ada variabel eksogen (bebas) yaitu variabel

**Mount Hope International Accounting Journal**  
**JAIMO**  
**E-ISSN = 3031-1276**

yang mempengaruhi, variabel endogen (terikat) yaitu variabel yang dipengaruhi.

Menurut Sugiyono (2017) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan sampel sejumlah 40 perusahaan.. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan *sampling* yang dilakukan dengan pertimbangan khusus sehingga layak untuk dijadikan sampel.

Teknik analisis data penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Kelayakan Model

#### Uji F (Simultan)

**Tabel 3.** Hasil Uji F (Simultan)

		ANOVA <sup>a</sup>				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	163.400	3	15.800	19.836	.000 <sup>b</sup>
	Residual	114.711	236	1.486		
	Total	278.112	239			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DPR, CR, KI

Berdasarkan hasil pengujian statistik pada tabel 3 diatas, menunjukkan nilai F sebesar 19,836 dan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Sehingga menunjukkan bahwa model regresi likuiditas, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan likuiditas, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2023.

Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 4.** Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Error of the Estimate
1	.954 <sup>a</sup>	.910		.909.69718

a. Predictors: (Constant), DPR, CR, KI

**Mount Hope International Accounting Journal**  
**JAIMO**  
**E-ISSN = 3031-1276**

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan nilai Adjusted R2 Square sebesar 0.909 = 90,9%, hal ini dapat menunjukkan bahwa 90,9% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel likuiditas, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen. Sedangkan sisanya sebesar 9,1% dijelaskan oleh variabel lainnya diluar lingkup dari penelitian ini.

**Uji Hipotesis (Uji T)**

**Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis (T)**

Model	Unstandardized Coefficients		Coefficients <sup>a</sup>			
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	
1	(Constant)	3.604	.054		67.271	.000
	CR	-.101	.009	-.242	-11.752	.000
	KI	1.272	.066	1.020	19.173	.000
	DPR	.225	.063	.189	3.596	.000

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui bahwa variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha$  ( $0,000 < 0,05$ ), sehingga variabel likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha$  ( $0,000 < 0,05$ ), sehingga variabel kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha$  ( $0,000 < 0,05$ ), sehingga variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Moderated Regression Analysis (MRA)**

**Tabel 6. Persamaan Regresi Model II: (MRA 1)**

Model	Unstandardized Coefficients		Coefficients <sup>a</sup>			
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	
1	(Constant)	67.274	1.316		51.117	.000
	CR	-.511	1.580	-.030	-.323	.747

**Mount Hope International Accounting Journal**  
**JAIMO**  
**E-ISSN = 3031-1276**

CR*DPR	.280	.217	.119	1.290	.198
--------	------	------	------	-------	------

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel 6, dapat disimpulkan bahwa variabel Likuiditas memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan dengan koefisien -0,511 dan tingkat signifikansi 0,747. Interaksi antara Likuiditas dan Kebijakan Dividen memiliki pengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan, ditunjukkan oleh koefisien 0,280 dan tingkat signifikansi 0,198. Hal ini mengindikasikan bahwa Kebijakan Dividen tidak dapat memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

**Tabel 7. Persamaan Regresi Model II: (MRA 2)**

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	26.135	1.572		16.622	.000
KI	.130	.037	.133	3.549	.000
KI*DPR	.007	.000	.834	22.215	.000

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel 7, dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan koefisien 0,130 dan tingkat signifikansi 0,000. Interaksi antara Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen memiliki koefisien 0,007 dengan tingkat signifikansi 0,000. Hal ini mengindikasikan bahwa Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

**KESIMPULAN**

Kesimpulan dalam penelitian ini adalah likuiditas yang diproksikan sebagai *Current Ratio* berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan yang diproksikan sebagai *Price to Book Value* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2023 (H<sub>1</sub> diterima). Kepemilikan Institusional yang diproksikan sebagai Kepemilikan Institusional berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan yang diproksikan sebagai *Price to Book Value* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2023 (H<sub>2</sub> diterima). Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan yang diproksikan sebagai *Price to*

**Mount Hope International Accounting Journal**  
**JAIMO**  
**E-ISSN = 3031-1276**

*Book Value* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2023 (H<sub>3</sub> ditolak). Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan yang diprosikan sebagai *Price to Book Value* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2023 (H<sub>4</sub> diterima).

**DAFTAR PUSTAKA**

- Andriani, P. R., & Rudianto, D. (2019). Pengaruh Tingkat Likuiditas, Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Tercatat Di BEI (BEI) Periode 2010-2017. *Journal of Entrepreneurship, Management and Industry (JEMI)*, 2(1), 48-60. ISSN: 2528-1119.
- Sari, M., & Jufrizen, J. (2019). Pengaruh *Price Earning Ratio* Dan *Return On Asset* Terhadap *Price To Book Value*. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 10(2), 196-203. ISSN: 2301-8879, E-ISSN: 2599-1809.
- Winingsih, W. (2017). Pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012- 2015) (*Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta*). ISSN: 2623-2731.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*. Vol. 8, No. 10, 6099-6118. ISSN : 2302-8912.
- Tahu, G. P., & Susilo, D. D. B. (2017). Effect Of Liquidity, *Leverage* And Profitability To The Firm Value (Dividend Policy As Moderating Variable) In Manufacturing Company Of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(18), 89-98. ISSN 2222-1697 (Print) ISSN 2222-2847 (Online).
- Awulle, I. D., Murni, S., & Rondonuwu, C. N. (2018). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Solvabilitas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-



**Mount Hope International Accounting Journal**  
**JAIMO**

**E-ISSN = 3031-1276**

2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(4). ISSN: 2303-1174.

Nugraha, K. P., Budiwitjaksono, G. S., & Suhartini, D. (2020). Peran Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal MEBIS (Manajemen dan Bisnis)*, 5(1), 18-23. ISSN: 2599-283X (Online).

Sugiyono (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, CV. ISBN: 979-8433-64-0.