

FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN DENGAN DIVIDEN SEBAGAI MODERASI DI *FOOD BEVERAGE*

Anggrainy Putri Ayuningrum^{1*}, Meliza², Dara Tanesia Suryadi³

^{1,2,3}Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pekalongan, Jl. Sriwijaya No.3,
Pekalongan, Jawa Tengah, 51119, Indonesia

*E-mail: anggrainy.putri12@gmail.com

Submitted: 14 May 2025	Accepted : 12 June 2025	Published: 30 June 2025
------------------------	-------------------------	-------------------------

ABSTRAK

Food and beverage salah satu Perusahaan yang tahan terhadap krisis sehingga banyak investor memilih Perusahaan tersebut dalam investasi. Keputusan investasi yang diambil oleh investor mempertimbangkan sejumlah faktor, salah satunya adalah nilai perusahaan. Investment OpportunitySet (IOS) , Likuiditas, serta Leverage. Penelitian memiliki arah untuk menganalisis bagaimana IOS, Likuiditas, dan Leverage memengaruhi nilai perusahaan di sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2021-2023. Studi ini juga mengkaji peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut. Data sekunder dipakai dengan metode purposive sampling dengan 24 perusahaan sebagai sampel penelitian. Teknik yang digunakan meliputi regresi linier berganda dan analisis regresi moderasi (MRA) dengan bantuan SPSS versi 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa MVBVA memiliki pengaruh bertolak belakang dan signifikan terhadap PBV. Di sisi lain, CR berpengaruh searah terhadap PBV, namun tidak signifikan secara statistik. DER memberikan pengaruh searah yang signifikan terhadap PBV. Penelitian ini juga menemukan bahwa DPR dapat memperkuat hubungan antara MVBVA dan PBV, tetapi tidak berhasil memoderasi hubungan antara CR dan PBV. Sebaliknya, DPR efektif memperkuat pengaruh DER terhadap PBV.

Kata kunci: *InvestmentOpportunitySet, Likuiditas, Leverage, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen*

ABSTRACT

Food and beverage is one of the companies that is resistant to the crisis so that many investors choose the company in investment. Making investment decisions, investors consider various factors, one of which is the value of the company itself. Fundamental factors that are believed to affect firm value include Investment Opportunity Set, Liquidity, and Leverage. In line with this, this study aims to examine how IOS , Liquidity, and Leverage affect Firm Value in the food and beverage industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2021-2023. In addition, this study also examines the role of dividend policy as a moderating variable in the relationship. The data used is secondary data, with a purposive sampling method that resulted in 24 companies as research samples. The analysis techniques used include multiple linear regression as well as moderation regression analysis (MRA) with the help of SPSS software version 20. Based on the results of the study, it is known that MVBVA has a significant negative effect on PBV. Meanwhile, CR shows a positive influence on PBV, but is not statistically significant. On the other hand, DER exerts a significant positive influence on PBV. This study also found that DPR was able to strengthen the relationship between MVBVA and PBV, but did not manage to moderate the relationship between CR and PBV. In contrast, DPR is effective in strengthening the effect of DER on PBV.

Keywords: *Investment Opportunity Set, Liquidity, Leverage, Company Value, Dividend*

PENDAHULUAN

Pada perkembangan dunia industri saat ini menjadikan ketatnya persaingan perusahaan satu dengan yang lainnya. Beragam perusahaan berlomba-lomba memperbaiki mutu dan performa mereka untuk bertahan dalam persaingan pasar dan memenangkan hati konsumen (Markonah et al., 2020). Tujuan berdirinya suatu perusahaan yaitu untuk menghasilkan keuntungan dan nilai tambah. Semakin perusahaan mengalami kenaikan tingkat keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan maka semakin yakin juga para investor untuk berinvestasi dengan harapan memperoleh return yang tinggi, hal ini dapat berpengaruh pada nilai Perusahaan (Merriana Putri, 2023). Nilai perusahaan menggambarkan kemakmuran pemegang saham. Menurut (Arifin & Sudiyatno, 2023) nilai perusahaan memiliki arti dan peranan yang sangat penting bagi sebuah Perusahaan. Menurut (Kusuma & Mahroji, 2024) dan (Wijaya, 2024) Memprediksi nilai perusahaan ada beberapa rasio yang digunakan seperti likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan *Investment opportunity set*.

Menurut Afni, Meliza, and Ayuningrum (2022) rasio likuiditas merupakan rasio yang mewakili kesanggupan perusahaan pada pemenuhan kewajibannya (utang) jangka pendek dengan maksud perusahaan harus memiliki kemampuan untuk melunasi hutang dalam kewajiban pemenuhan hutangnya. Menurut (Mia Novianti et al., 2023) likuiditas diprosikan menggunakan *Current Ratio* (CR) yang mana rasio tersebut memperlihatkan kecukupan aktiva lancar perusahaan untuk membayar beban jangka pendeknya. Likuiditas perusahaan yang tinggi memiliki pengaruh terhadap kepercayaan investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan.

(Rachmadhita & Oktaviani, 2021) *Leverage* ialah rasio keuangan yang memproksikan efektivitas perusahaan dalam pengelolaan dan penggunaan aset atau *financial resource* guna meningkatkan nilai perusahaan, dengan tujuan utama memperbesar tingkat pengembalian serta meningkatkan profitabilitas. Kebijakan leverage muncul ketika sebuah perusahaan membiayai aktivitas operasionalnya dengan menggunakan sumber dana yang memiliki biaya tetap atau beban tetap. Indikator untuk mengevaluasi penggunaan *leverage* adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), yang berfungsi untuk menilai efektivitas investasi dalam perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola *leverage* secara optimal berpotensi memperoleh laba yang optimal dimana berdampak positif pada meningkatkan *value* dalam perusahaan. Para investor lebih cenderung memilih untuk berinvestasi pada perusahaan yang dapat memberikan tingkat keuntungan yang besar yang akan mendorong kenaikan harga saham hingga berkontribusi terhadap pertumbuhan nilai perusahaan secara keseluruhan. (Wijaya, 2024).

Menurut (Sudaryo & Purnamasari, 2019) *Investment Opportunity Set* (IOS) adalah Aturan berinvestasi berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mengalokasikan dana eksternal ke berbagai bentuk instrumen investasi. Menurut (Arifin & Sudiyatno, 2023) IOS diprosikan dengan *Market Value of assets to Book Value of Asset* (MVBVA). Tingginya kesempatan perusahaan dalam berinvestasi maka nilai perusahaan searah terhadapnya. IOS menunjukkan semakin meningkat kesempatan Perusahaan namun memiliki ketergantungan pada pengeluaran Perusahaan di masa mendatang.

Perusahaan industri barang konsumsi menjadi salah satu sektor yang berkontribusi dalam pasar modal. Industri makanan dan minuman di Indonesia merupakan sektor yang kuat dan menjanjikan, serta siap tumbuh pesat di Indonesia sehingga menjadikan dasar Keputusan dalam investasi Masyarakat.

Kebijakan terkait pembagian dividen dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dipenelitian ini akan berperann sebagai variable moderasi untuk untuk menentukan apakah kebijakan dividen dapat memperkuat atau justru melemahkan pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan. Menurut (Riki et al., 2022) dividen merupakan salah satu komponen yang menentukan modal perusahaan oleh karena itu dividen

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengukuran yang digunakan adalah *Dividen Payout Ratio* (DPR). Variabel tersebut menunjukkan kesepakatan pendapatan yang diberikan kepada investor (Sudiarta, 2016).

Tabel 1. 1 Nilai Rata-Rata Likuiditas, *Leverage*, dan Nilai Perusahaan pada 2021-2023

RASIO	TAHUN		
	2021	2022	2023
MVBVA	377,4	170,8	137,7
CR (%)	249	258	416
DER (%)	1.45	1,85	1,47
PBV	3.08	6.38	2.8

Sumber: IDX (diolah)

Berdasarkan penjelasan di atas, terdapat fenomena menurunnya nilai Perusahaan di tahun 2022 ke tahun 2023 sedangkan CR mengalami kenaikan di tahun tersebut. Pada tahun 2022 menunjukkan nilai CR sebesar 258% mengalami kenaikan pada tahun 2023 menjadi 416%. Semakin tinggi likuiditas menunjukkan bahwa terpenuhinya pemenuhan hutang jangka pendek sehingga meningkatkan laba yang mempengaruhi peningkatan nilai Perusahaan. Namun terlihat justru nilai PBV mengalami penurunan dari tahun 2022 sebesar 6,38% menjadi 2,8%.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa IOS berpengaruh signifikan terhadap nilai saham (Wulanningsih & Agustin, 2020), (Id & Damayanti, 2022), (Wijaya, 2024) Beberapa penelitian sebelumnya juga mengindikasikan bahwa IOS tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. seperti milik (Rachmadhita & Oktaviani, 2021) . Perbedaan temuan dalam penelitian mengenai pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa terdapat variabel lain yang mungkin turut memengaruhi hubungan antara IOS dan nilai perusahaan.

Likuiditas memberikan hasil berpengaruh yang searah terhadap nilai Perusahaan (Buono Aji Santoso, 2024), (Kusuma & Mahroji, 2024) yang berarti semakin tinggi nilai likuiditas maka nilai Perusahaan juga akan tinggi. Selain itu, penelitian milik Damayanti and Nurasik (2023) menyatakan bahwa likuiditas juga memberikan pengaruh negative dan tidak signifikan.

Leverage atau rasio hutang memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan , hal ini sesuai penelitian milik (Wijaya, 2024), (TJAHJONO & Sekolah, 2020) , dan (Markonah et al., 2020). Selain itu terdapat pendapat lain yaitu milik (Aryadita et al., 2024) yang mengatakan bahwa *leverage* memberikan pengaruh negative dan tidak signifikan.

Penelitian tentang pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai Perusahaan sudah banyak dilakukan penelitian sebelumnya. Jumlah penelitian yang membahas kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dalam pengaruh IOS, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan masih terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini mengadopsi kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

Penelitian ini menggunakan teori sinyal menggambarkan sebagaimana adanya informasi di laporan keuangan sebagai signal onvestor bahkan sebagai Tindakan yang akan diambil oleh manajemen untuk menyampaikan informasi kepada investor (Syahbani et al., 2018). Teori sinyal digunakan untuk menggambarkan peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dalam mempengaruhi hubungan antara IOS, likuiditas, dan leverage terhadap return saham.

Signalling Theory menjelaskan bagaimana suatu informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan sangat penting bagi investor di pasar modal sebagai komponen yang membantu proses analisis dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut Suleiman and Permatasari (2022) Salah satu metode yang diterapkan investor untuk mengevaluasi sebuah perusahaan adalah dengan mengevaluasi IOS yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membuat keputusan investasi dan menunjukkan potensi pertumbuhan yang tinggi. Hal ini memberi indikasi bahwa investor dapat memperoleh return yang signifikan. Investor mempertimbangkan IOS sebagai dasar untuk menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Keberadaan IOS yang kokoh, dengan potensi investasi yang menguntungkan, dapat memberikan hasil yang searah terhadap peningkatan nilai perusahaan. Sebagai ukuran dari IOS, digunakan MVBVA, yang mendasari hipotesis pertama bahwa MVBVA memiliki pengaruh searah dengan PBV.

Signalling theory menjelaskan perusahaan cenderung menggunakan pendanaan dengan utang jika manajemen mengungkapkan informasi yang menguntungkan untuk keberlangsungan perusahaan dan membutuhkan modal tambahan. Rasio likuiditas memberikan gambaran yang penting mengenai kemampuan perusahaan dalam menunjang pertumbuhan dan perkembangan jangka pendek. Tingginya likuiditas menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kapasitas yang lebih kuat untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu, likuiditas dianggap sebagai faktor penting dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. (Buono Aji Santoso, 2024). Hipotesis kedua ialah CR berpengaruh dan searah dengan PBV.

Teori sinyal mwngatakan bahwa tinggi rendahnya *leverage* suatu perusahaan akan memberikan pengaruh nilai perusahaan. Menurut (Suwardika & Mustanda, 2017). Perusahaan yang memiliki kualitas yang baik dinilai dari jumlah hutang yang dikelola karena menggambarkan bahwa hutang yang didapat merupakan suatu "prestasi" yang tidak bisa dilakukan oleh Perusahaan yang berkinerja buruk. Hipotesis ketiga DER berpengaruh namun berlawanan arah dengan PBV.

Pembagian dividen oleh perusahaan dapat mengurangi jumlah dana yang tersedia untuk investasi, dengan demikian dana yang seharusnya dialokasikan untuk ekspansi atau perbaikan kinerja perusahaan menjadi terbatas. Akibatnya, penggunaan dana untuk investasi menjadi kurang optimal, yang pada gilirannya berpotensi menurunkan nilai perusahaan. MVBVA terhadap PBV.

Kebijakan dividen merupakan bagian dalam pengambilan keputusan pendanaan suatu perusahaan. Menurut (Aryadita et al., 2024) Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi biasanya memiliki kemampuan untuk membagikan dividen yang optimal, karena likuiditas yang baik mencerminkan stabilitas keuangan yang memungkinkan distribusi laba kepada pemegang saham. Pada konsep *Signalling Theory*, Perusahaan yang berhasil memenuhi kewajiban keuangannya memberikan indikasi positif kepada investor, yang pada gilirannya meningkatkan minat mereka untuk menanamkan modal. Investor cenderung meyakini bahwa perusahaan yang dapat secara konsisten memenuhi kewajibannya memiliki potensi keberhasilan yang tinggi di masa depan. Hipotesis kelima DPR mampu memoderasi dan memperkuat CR terhadap PBV.

Tingginya hutang memberikan risiko yang tinggi terhadap perusahaan. Perusahaan dengan hutang yang besar dinilai dapat memberikan sinyal positif bahwa perusahaan mampu membayar optimalnya deviden oleh investor (Aryadita et al., 2024). Hipotesis keenam DPR mampu memoderasi dan memperkuat DER terhadap PBV.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Penelitian ini berfokus pada perusahaan di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI antara tahun 2019 hingga 2023. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 72 perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan. Kriteria yang digunakan ialah Perusahaan yang terdaftar di BEI , mempublikasikan laporan keuangan dan membagikan deviden di tahun 2021-2023.

Operasional Variabel

Variabel bebas dalam penelitian adalah nilai perusahaan, yang diukur melalui rasio PBV (Fitri & Sabana, 2022) . Sedangkan variabel terikat adalah IOS *diprosikan dengan* MVBVA (Arifin & Sudiyatno, 2023) likuiditas diprosikan menggunakan CR (Mia Novianti et al., 2023), dan *leverage* yang diprosikan DER. Kebijakan dividen berfungsi sebagai variabel moderasi untuk menguji apakah kebijakan tersebut dapat memperkuat atau justru melemahkan pengaruh variabel independen kepada nilai perusahaan. Pengukuran yang digunakan adalah DPR (Sudiarta, 2016)

Metode Analisis Data

Pendekatan analisis data yang digunakan adalah dengan menerapkan regresi linier berganda serta Analisis Regresi Moderasi (MRA).

Model regresi yang pertama

$$\text{Nilai Perusahaan} = \alpha + \beta_0 + \beta_1 \text{Investment Opportunity Set} + \beta_2 \text{Likuiditas} + \beta_3 \text{Leverage} + \varepsilon \quad (1)$$

Model kedua dengan moderasi:

$$\text{Nilai Perusahaan} = Y = \alpha + \beta_0 + \beta_1 \text{Investment Opportunity Set} + \beta_2 \text{Likuiditas} + \beta_3 \text{Leverage} + \beta_4 \text{Kebijakan Deviden} + \beta_5 \text{Investment Opportunity Set} * \text{Kebijakan Deviden} + \beta_6 \text{Likuiditas} * \text{Kebijakan Deviden} + \beta_7 \text{Leverage} * \text{Kebijakan Deviden} + \varepsilon \quad (2)$$

Menjamin ketepatan model maka penelitian ini menggunakan serangkaian uji asumsi klasik kemudian dilanjutkan dengan regresi berganda.

Hipotesis

Berdasarkan kajian teori dan penelitian sebelumnya, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: MVBVA berpengaruh searah dan signifikan kepada PBV.

H2: CR berpengaruh searah dan signifikan pada PBV.

H3: DER berpengaruh berlawanan dan signifikan terhadap PBV

H4: DPR berfungsi sebagai variabel moderasi yang memperkuat dampak pengaruh MVBVA terhadap PBV

H5: DPR berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat dampak pengaruh CR terhadap PBV

H6: DPR berfungsi sebagai variabel moderasi yang memperkuat dampak pengaruh DER terhadap PBV

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda diterapkan untuk mengukur pengaruh variabel independen MVBVA, CR, DER terhadap variabel dependen PBV yang dimoderasi oleh DPR. Hasil dari penerapan analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Linear Berganda

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-1,640	1,177		,168
	IOS	-,001	,000	-,312	,007
	CR	,243	,182	,172	,186
	DER	2,514	,842	,426	,004
	DPR	,010	,003	,393	,001

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 20 (2025)

Berdasarkan hasil olah data diatas, maka diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$Y = - 0,312 X_1 + 0,172 X_2 + 0,426 X_3 + 0,393 X_4$$

Uji Regresi Moderasi (MRA)

Analisis regresi moderasi diterapkan untuk menguji apakah variabel moderasi dapat meningkatkan kekuatan pengaruh atau justru melemahkan hubungan antara variabel independen dan dependen. Hasil dari pengujian yang dilakukan dengan menggunakan SPSS versi 20 (2025) adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Moderasi (MRA)

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	4,405	,948		,000
	IOS	,001	,001	,406	,078
	CR	-,233	,140	-,164	,102
	DER	-2,785	,720	-,472	,000
	DPR	-,027	,006	-1,072	,000
	Moderat1	-7,753E-006	,000	-,913	,000
	Moderat2	,003	,001	,287	,064
	Moderat3	,029	,003	1,962	,000

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan hasil olah data diatas, maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = - 0,312 X_1 + 0,172 X_2 + 0,426 X_3 + 0,393 X_4$$

Nilai signifikansi variable interaksi MVBVA dengan DPR sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga variable mampu memoderasi. nilai signifikansi variabel interaksi antara CR dengan DPR sebesar $0,064 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel DPR tidak dapat memoderasi pengaruh CR terhadap PBV. Nilai signifikansi variabel interaksi antara DER dengan DPR sebesar $0,000 < 0,05$

maka dapat diartikan bahwa variabel DPR mampu memoderasi atau memperkuat pengaruh DER terhadap PBV.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t diterapkan untuk mengukur Dampak tiap variabel bebas secara individual terhadap variabel terikat dianalisis untuk memperoleh pemahaman dampaknya secara parsial. Hasil dari pengujian adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-1,640	1,177		,168
	IOS	-,001	,000	-,312	,007
	CR	,243	,182	,172	,186
	DER	2,514	,842	,426	,004
	DPR	,010	,003	,393	,001

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil pengolahan SPSS 20 (2025)

PEMBAHASAN

Pada penelitian ini dilakukan di perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama 2021 hingga 2023. Berdasarkan Tabel 4 nilai signifikansi yang diperoleh MVBVA sebesar $0,007 < 0,05$ sehingga berarti signifikan dan nilai *coefficients* MVBVA sebesar -0,312 memiliki nilai negative. Hasil penelitian ini searah dengan milik (Arifin & Sudiyatno, 2023), dimana menunjukkan bahwa IOS memiliki dampak berlawanan dan memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Fenomena yang diamati menunjukkan bahwa IOS, yang diukur menggunakan MVBVA, mengalami perubahan yang fluktuatif dan cenderung menurun. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa MVBVA berpengaruh namun berlawanan dengan PBV yang mengakibatkan penolakan terhadap hipotesis pertama. Hal ini searah dengan Anggraini and Yan Nyale (2022) dan Arifin and Sudiyatno (2023) hasil penelitiannya menyatakan bahwa investment opportunity set berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti and Nurasik (2023) dan Wijaya (2024) yang menyatakan bahwa IOS berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji hipotesis (t) menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk CR adalah 0,186, yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Nilai koefisien CR sebesar 1,72 menunjukkan searah. Meskipun tingkat likuiditas perusahaan, yang menggambarkan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, merupakan faktor penting, hal ini tidak dianggap sebagai faktor utama oleh investor dalam menilai kualitas perusahaan. Investor cenderung lebih memperhatikan aspek lainnya, seperti potensi keuntungan jangka panjang dan prospek pertumbuhan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa CR memiliki arah yang searah namun tidak berpengaruh terhadap PBV yang mengarah pada penolakan terhadap hipotesis kedua. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Santoso and Junaeni (2024) dan Kusuma and Mahroji

(2024) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

DER sebesar 0,004, yang lebih kecil dari 0,05, menunjukkan DER berpengaruh signifikan terhadap PBV. Nilai koefisien DER sebesar 0,426 menunjukkan pengaruh positif. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas yang memadai dalam memenuhi kewajiban utang dan memanfaatkan utang untuk membiayai proyek investasi memberi sinyal positif kepada investor, yang meningkatkan tingkat kepercayaan mereka terhadap perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa DER memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap PBV yang menyebabkan hipotesis ketiga ditolak. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Markonah et al., 2020).

Tabel 3 menyajikan hasil analisis regresi moderasi (MRA) berdasarkan variabel IOS yang diukur menggunakan MVBVA. Dengan nilai signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa DPR memiliki peran dalam memoderasi pengaruh MVBVA terhadap PBV. Temuan ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraini and Yan Nyale (2022) dan Ariyani, Putra, and Purwanto (2024) yang menyatakan bahwa DPR dapat memoderasi pengaruh IOS terhadap nilai Perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Himawan and Dr. Wuryan Andayani, SE., Msi. (2018), Holly et al. (2022), dan Pratiwi and Muthohar (2021) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Untuk variabel independen likuiditas yang diukur dengan CR, nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0,064, yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa DPR tidak memoderasi pengaruh CR terhadap PBV. Dengan kata lain, DPR tidak memiliki peran dalam memoderasi hubungan antara CR dan PBV pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama 2021-2023, sehingga hipotesis kelima ditolak. Temuan ini bertentangan dengan teori sinyal (*signaling theory*), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen, yang mencerminkan keputusan perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham, seharusnya memberi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan kestabilan keuangan dan prospek bisnis yang baik. Namun, investor cenderung beranggapan bahwa meskipun perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi, jika pertumbuhannya lambat, pembagian dividen tidak akan membawa peningkatan signifikan pada nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Riki et al., 2022) dan (Syah & Aris, 2024) yang menyatakan bahwa DPR tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai Perusahaan.

KESIMPULAN

IOS yang diwakili oleh MVBVA menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan terhadap Price to Book Value (PBV). Di sisi lain, likuiditas yang diukur menggunakan CR tidak memiliki pengaruh namun memiliki arah yang searah. Leverage yang diukur dengan DER berpengaruh dan searah dengan PBV. Kebijakan dividen terbukti dapat berfungsi sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh MVBVA terhadap PBV. Akan tetapi, kebijakan dividen tidak dapat memperlemah pengaruh CR terhadap PBV. Sebaliknya, kebijakan dividen justru mampu memoderasi atau memperkuat hubungan antara DER dan PBV.

SARAN

Investor perlu membuat keputusan investasi yang cermat dengan mempertimbangkan berbagai faktor, seperti nilai investment opportunity set, likuiditas, dan leverage perusahaan, yang memungkinkan mereka untuk mengevaluasi nilai perusahaan dan membantu dalam menentukan kelayakan investasi. Perusahaan, pada gilirannya, perlu memperhatikan faktor-faktor ini untuk memastikan kelangsungan dan kemajuan di masa depan. Dalam proses pengambilan keputusan, perusahaan harus mempertimbangkan tingkat investment opportunity set, likuiditas, dan leverage, karena faktor-faktor ini berpengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan. Selain itu, perusahaan juga diwajibkan untuk memberikan informasi yang transparan mengenai kebijakan dividen, yang dapat memperkuat hubungan dan membangun kepercayaan antara perusahaan dan investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Afni, Catur Nur, Meliza, and Anggrainy Putri Ayuningrum. 2022. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Ekonomi, Manajemen Pariwisata Dan Perhotelan* 1 (2): 244–53. <https://doi.org/10.55606/jempper.v1i2.454>
- Arifin, A., & Sudiyatno, B. (2023). Analisa Pengaruh Investment Opportunity Set, Kepemilikan Institusional Dan Free Cash Flow, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediating. *YUME: Journal of Management* , 6(1), 549–574.
- Aryadita, P. H., Hariyanto, E., Wahyuni, S., & Fitriati, A. (2024). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Owner*, 8(2), 1632–1647. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.2136>
- Buono Aji Santoso, I. J. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(2), 1823–1838. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.1997>
- Fitri, M., & Sabana, C. (2022). 1377-Article Text-3192-1-10-20230208. *Prosiding Seminar Nasional Feb Unikal 2022*, 516–526.
- Id, S., & Damayanti, H. O. (2022). *HARIANI OKTAVIA DAMAYANTI 172010300132 JURNAL.docx*.
- Kusuma, V. N., & Mahroji, M. (2024). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Industri Sektor Coal Production yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2023. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Humanis*, 4(3), 1236–1251. <https://doi.org/10.37481/jmh.v4i3.1073>
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity To the Firm Value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 83–94. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v1i1.225>
- Merriana Putri, R. G. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Multidiciplinary Scientifict Journal*, 1(7), 262–274.
- Mia Novianti, Dirvi Surya Abbas, & Triana Zuhrotun Aulia. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(1), 56–66. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i1.2276>
- Rachmadhita, K. I., & Oktaviani, Y. (2021). Pengaruh Investment Opportunity Set, Good Corporate Governance Dan Financial Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2020). *Liquidity*, 10(2), 161–173. <https://doi.org/10.32546/lq.v10i2.1354>
- 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. <https://doi.org/10.22219/jaa.v5i1.19409>
- Sudaryo, Y., & Purnamasari, D. (2019). Pengaruh Return on Assets, Debt To Equity Ratio Dan Invesment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Ekonam: Jurnal Ekonomi, Akuntansi & Manajemen*, 1(1), 15–26. <https://doi.org/10.37577/ekonam.v1i1.100>
- Sudiartha, G. M. (2016). *INVESTASI DAN LEVERAGE TERHADAP PRICE EARNING RATIO Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan . Investasi pasar saham memberikan earning*

- yang lebih tinggi dibandingi. 5(9), 5612–5642.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). *Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti*. 6(3), 1248–1277.
- Syah, A. A., & Aris, M. A. (2024). Leverage, Profitabilitas, Dan Likuiditas : Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Moderating Variabel Kebijakan Dividen. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(2), 5476–5490.
<http://journal.yrpioku.com/index.php/msej>
- Syahnani, D. I., Murni, Y., & Fredy SN, H. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Economica*, 7(1), 1–6.
<https://doi.org/10.22202/economica.2018.v7.i1.2574>
- TIAHJONO, Y. R. A. R. S., & Sekolah. (2020). Tata Kelola Perusahaan Dan Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 22(2), 305–312.
<https://doi.org/10.34208/jba.v22i2.473>
- Wijaya, T. (2024). Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Baku. *Jurnal Perspektif*, 22(2), 15–21.
<https://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/perspektif/article/view/22365>
- Wulanningsih, S., & Agustin, H. (2020). Pengaruh Investment Opportunity Set, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(3), 3107–3124. <https://doi.org/10.24036/jea.v2i3.271>