



Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan di Moderasi Kebijakan Dividen Periode 2015-2024

Analysis of the Influence of Liquidity, Profitability, Leverage, and Corporate Social Responsibility on the Value of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with Dividend Policy as a Moderator for the 2015-2024 Period

Nabilah Syafithri^{1*}, Ghina Ulfa Saefurrohman², Okta Supriyaningsih³

Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Raden Intan Lampung

Email : nabilasyafithri53@gmail.com^{1*}, ghinaulfa@radenintan.ac.id², oktasupriyaningsih@radenintan.ac.id³

Article Info

Abstract

Article history:

Received : 17-04-2026

Revised : 19-04-2026

Accepted : 21-04-2026

Published : 23-04-2026

This study is motivated by the importance of firm value as an indicator of performance and sustainability of manufacturing companies in the capital market. Firm value is influenced by various internal factors such as liquidity, profitability, and leverage, as well as external factors such as corporate social responsibility (CSR). In addition, dividend policy is assumed to strengthen or weaken the relationship between these variables and firm value. The purpose of this study is to analyze the effect of liquidity, profitability, leverage, and CSR on firm value with dividend policy as a moderating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2015–2024 period. The research method uses a quantitative approach with panel data regression analysis and moderation testing. The data were obtained from annual financial reports of companies selected using purposive sampling technique. The results show that partially not all independent variables have a significant effect on firm value, while simultaneously these variables have an effect on firm value. Dividend policy as a moderating variable shows varying results in strengthening or weakening the relationship between independent variables and firm value. The conclusion of this study emphasizes that the management of financial and non-financial factors, as well as dividend policy, needs to be considered by management to increase firm value in the eyes of investors.

Keywords : dividend policy, firm value, CSR

Abstrak

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh pentingnya nilai perusahaan sebagai indikator kinerja dan keberlanjutan perusahaan manufaktur di pasar modal. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal seperti likuiditas, profitabilitas, leverage, serta faktor eksternal seperti corporate social responsibility (CSR). Selain itu, kebijakan dividen diduga mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel-variabel tersebut terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage, dan CSR terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015–2024. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi data panel dan uji moderasi. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial tidak semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara secara simultan variabel-variabel tersebut memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi menunjukkan



hasil yang bervariasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dengan nilai perusahaan. Kesimpulan penelitian ini menegaskan bahwa pengelolaan faktor keuangan dan non-keuangan serta kebijakan dividen perlu diperhatikan oleh manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Kata Kunci : Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, CSR

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan indikator penting dalam menilai kinerja dan prospek suatu perusahaan, terutama bagi investor di pasar modal. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa depan. Menurut Brigham dan Houston, nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan keuangan yang mencakup likuiditas, profitabilitas, dan leverage. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sementara profitabilitas mencerminkan kemampuan menghasilkan laba, dan leverage berkaitan dengan penggunaan utang dalam struktur modal. Ketiga faktor ini sering menjadi pertimbangan utama investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Selain faktor keuangan, tanggung jawab sosial perusahaan atau Corporate Social Responsibility (CSR) juga menjadi perhatian penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. CSR mencerminkan kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat, yang dapat meningkatkan citra perusahaan di mata publik. Menurut Kotler dan Lee, implementasi CSR yang baik dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan adanya inkonsistensi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

Di sisi lain, kebijakan dividen juga berperan penting dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham atau menahannya untuk investasi. Menurut Sartono, kebijakan dividen dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kondisi keuangan perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan dividen diduga mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara likuiditas, profitabilitas, leverage, dan CSR terhadap nilai perusahaan sebagai variabel moderasi.

Penelitian ini difokuskan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015–2024. Sektor manufaktur dipilih karena memiliki kontribusi besar terhadap perekonomian dan aktivitas perdagangan saham di Indonesia. Namun, fluktuasi nilai perusahaan pada sektor ini menunjukkan adanya faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang belum sepenuhnya konsisten. Oleh karena itu, penelitian ini penting dilakukan untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage, dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015–2024.



METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage, dan corporate social responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015–2024. Lokasi penelitian dipilih karena sektor manufaktur memiliki peran penting dalam perekonomian serta menunjukkan fluktuasi nilai perusahaan yang menarik untuk dikaji. Bahan penelitian berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia dan website perusahaan terkait. Alat analisis yang digunakan adalah perangkat lunak EViews 10 untuk mengolah data dan melakukan analisis statistik. Metode pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi, sedangkan penentuan sampel menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria perusahaan yang terdaftar secara konsisten dan memiliki data lengkap selama periode penelitian. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel yang meliputi uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, pemilihan model terbaik (common effect, fixed effect, atau random effect), serta uji hipotesis secara parsial (uji t) dan simultan (uji F). Selain itu, dilakukan uji moderasi untuk mengetahui peran kebijakan dividen dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan, sehingga diperoleh hasil yang komprehensif terkait pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap nilai perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Uji Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah deskripsi data terkait penelitian yang kemudian dikelompokkan dan dianalisis serta diinterpretasikan dengan membandingkan nilai mean, standar deviasi minimum dan maksimum dari sampel penelitian.

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	X4	Y	Z
Mean	4.764556	0.146667	0.531889	2404.444	8.462333	1.114000
Median	3.420000	0.130000	0.420000	2100.000	2.875000	0.735000
Maximum	30.66000	1.210000	2.640000	6500.000	370.5800	33.75000
Minimum	0.940000	0.000000	0.020000	1100.000	0.000000	0.010000
Std. Dev.	5.528787	0.136316	0.445577	1156.215	39.02869	3.519481
Skewness	3.764609	5.367132	1.909833	1.363057	9.033543	9.011436
Kurtosis	17.23580	42.32087	7.760637	4.739475	84.21529	84.01860

Sumber: *Eviews 10* yang diolah tahun 2026

Berdasarkan hasil uji analisis statistik deskriptif pada tabel 1, variabel independen yang terdiri dari likuiditas, profitabilitas, leverage, dan corporate social responsibility (CSR) menunjukkan karakteristik data yang berbeda. Likuiditas dengan jumlah sampel 90 memiliki nilai minimum sebesar 0.940000, maksimum 30.66000, mean sebesar 4.764556, dan standar deviasi 5.528787 yang lebih besar dari mean, sehingga menunjukkan simpangan data yang tinggi. Profitabilitas memiliki nilai minimum 0.000000, maksimum 1.210000, mean 0.146667,



dan standar deviasi 0.136316 yang lebih kecil dari mean, sehingga menunjukkan penyebaran data yang relatif rendah. Leverage memiliki nilai minimum 0.020000, maksimum 2.640000, mean 0.531889, dan standar deviasi 0.445577 yang juga lebih kecil dari mean, menandakan variasi data yang rendah. CSR memiliki nilai minimum 1100.000, maksimum 6500.000, mean 2404.444, dan standar deviasi 1156.215 yang lebih kecil dari mean, sehingga menunjukkan data yang cukup stabil. Sementara itu, variabel dependen yaitu nilai perusahaan memiliki nilai minimum 0.000000, maksimum 370.5800, mean 8.462333, dan standar deviasi 39.02869 yang lebih besar dari mean, menunjukkan tingkat variasi data yang tinggi. Adapun variabel moderasi yaitu kebijakan dividen memiliki nilai minimum 0.010000, maksimum 33.75000, mean 1.114000, dan standar deviasi 3.519481 yang lebih besar dari mean, sehingga menunjukkan penyebaran data yang cukup tinggi.

2. Uji Pemilihan Model

a. Model Regresi Data Panel

1) Model Pooled Least Square (PLS)

Pada model ini data dianggap sama atau mengabaikan perbedaan dimensi antara individu dengan waktu. Terdapat hasil penggunaan model pooled least square (PLS).

Tabel 2 Uji Pooled Least Square

R-squared	0.016154			
Adjusted R-squared	-0.042408			
Prob(F-statistic)	0.925156			
Variable	Coefficien		t-Statistic	Prob.
	t	Std. Error		
C	11.67445	13.13207	0.889003	0.3765
Z	0.271205	1.232161	0.220105	0.8263
X1	-0.029761	0.843202	-0.035295	0.9719
X2	18.32578	32.86336	0.557636	0.5786
X3	-7.184131	11.70181	-0.613933	0.5409
X4	-0.000931	0.003927	-0.237142	0.8131

Sumber: *Eviews 10* yang diolah tahun 2026

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan model pooled least square (PLS) diatas, variabel likuiditas memiliki koefisien negative sedangkan profitabilitas yang dimoderasi oleh kebijakan dividen memiliki koefisien positif terhadap nilai perusahaan. Leverage dan csr yang dimoderasi Kebijakan dividen memiliki koefisien negatif terhadap nilai perusahaan Selanjutnya dapat dilihat dari nilai F statistik signifikan ditunjukkan dengan nilai Prob > F sebesar 0.925156. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, leverage dan csr berpengaruh terhadap nilai perusahaan jika memakai model ini. Nilai R-Square sebesar 0.016154 artinya model ini hanya dapat menjelaskan variasi sebesar 1,6154% terhadap variabel dependen nilai perusahaan.



2) Model Fixed Effect (FE)

Model yang menggambarkan perbedaan antara cross section yang diakomodasi dengan nilai intercept. Berikut hasil pengujian regresi menggunakan fixed effect (FE).

Table 3 Uji Fixed Effect

R-squared	0.127846			
Adjusted R-squared	-0.021338			
Prob(F-statistic)	0.600080			
Variable	Coefficien			
	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.776906	20.39593	0.430326	0.6682
Z	0.690083	1.373694	0.502356	0.6169
X1	0.515995	1.067429	0.483400	0.6302
X2	8.204879	34.44641	0.238193	0.8124
X3	-18.08582	16.12649	-1.121498	0.2656
X4	0.002027	0.006664	0.304231	0.7618

Sumber: *Eviews 10* yang diolah tahun 2026

Berdasarkan hasil pengujian model fixed effect (FE) diatas, variabel dependen yaitu likuiditas, profitabilitas, dan csr memiliki koefisien positif sedangkan leverage yang dimoderasi dengan kebijakan dividen memiliki koefisien negatif. Selanjutnya dapat dilihat nilai F statistik signifikan ditunjukkan dengan nilai Prob > F lebih besar dari α (0.05) yaitu sebesar 0.600080, hal ini menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, leverage, dan csr tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai R-square sebesar 0.127846 artinya model ini mampu menjelaskan variasi sebesar 12,7846% terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

3) Model Random Effect (RE)

Model random effect (RE) ini memprediksi bahwa objek penelitian mempunyai perbedaan intercept, dimana intercept ini adalah variabel random effect (RE). berikut hasil regresi dengan menggunakan model random effect (RE).

Tabel 4 Uji Random Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11.14906	15.45016	0.721615	0.4725
Z	0.405913	1.271778	0.319169	0.7504
X1	0.123246	0.920122	0.133945	0.8938
X2	12.71938	33.34535	0.381444	0.7038
X3	-10.70859	12.95182	-0.826802	0.4107
X4	4.33E-05	0.004642	0.009330	0.9926



R-squared	0.015710
Adjusted R-squared	-0.042879
Prob(F-statistic)	0.929313

Sumber: *Eviews 10* yang diolah tahun 2026

Berdasarkan hasil pengujian model random effect (RE) diatas, maka variabel independent leverage memiliki koefisien negative sedangkan profitabilitas, leverage dan csr memiliki koefisien positif terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi dengan kebijakan dividen. Lalu, dilihat melalui nilai F statistik signifikan ditunjukkan dengan Prob > F lebih besar dari α (0.05) yaitu sebesar 0.929313, angka itu dapat menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, leverage dan csr tidak berpengaruh signifikan jika memakai model ini. Nilai R-square sebesar 0.015710 artinya model ini dapat menjelaskan variasi sebesar 1,5710% terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan.

4) Pengujian dan Pemilihan Model Uji Regresi Data Panel

Pengujian dan pemilihan model uji regresi data panel ini digunakan untuk memilih dari tiga model yang sesuai dengan pendugaan penelitian. Untuk mengestimasi data panel terdapat beberapa cara yang digunakan untuk menentukan model penelitian yang tepat. Terdapat tiga pengujian untuk memilih model estimasi data panel yaitu, uji chow, uji lagrange multiplier, dan uji hausman.

a) Uji Chow

Uji chow digunakan untuk menguji 2 model, yaitu model pooled least square dan fixed effect (FE). Berikut adalah hasil dari pengujian uji chow.

Tabel 5 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.909492	(8,72)	0.5137
Cross-section Chi-square	8.664170	8	0.3714

Sumber: *Eviews 10* yang diolah tahun 2026

Dari hasil uji chow diatas, nilai probabilitas uji chow sebesar 0.5137. Hal ini menunjukkan bahwa uji chow memberikan hasil yang tidak signifikan. Karena nilai probabilitas lebih besar dari nilai α (0.05), maka H0 pooled least square (PLS) diterima dan H1 fixed effect (FE) tidak diterima, kesimpulannya adalah dalam uji chow ini menggunakan model pooled least square (PLS).

b) Uji Lagrange Multiplier

Uji lagrange multiplier digunakan untuk menguji 2 model yaitu model pooled least square (PLS) dan random effect (RE). berikut adalah hasil dari pengujian uji lagrange multiplier.



Tabel 6 Uji Lagrange Multiplier

Lagrange multiplier (LM) test for panel data			
Date: 03/10/26 Time: 12:03			
Sample: 2015 2024			
Total panel observations: 90			
Probability in ()			
Null (no rand. effect)	Cross-section	Period	Both
Alternative	One-sided	One-sided	
Breusch-Pagan	1.159287 (0.2816)	0.000449 (0.9831)	1.159735 (0.2815)
Honda	-1.076702 (0.8592)	0.021180 (0.4916)	-0.746367 (0.7723)
King-Wu	-1.076702 (0.8592)	0.021180 (0.4916)	-0.768886 (0.7790)
GHM	-- --	-- --	0.000449 (0.7415)

Sumber: *Eviews 10* yang diolah tahun 2026

Dari hasil uji lagrange multiplier diatas, nilai probabilitas uji lagrange multiplier sebesar 0.2816. Hal ini menunjukkan bahwa uji lagrange multiplier memberikan hasil yang tidak signifikan. Karena nilai probabilitas lebih besar dari α (0.05), maka H0 pooled least square (PLS) diterima dan H1 random effect (RE) tidak diterima, kesimpulannya adalah dalam uji lagrange multiplier ini menggunakan model pooled least square (PLS).

3. Uji Asumsi Klasik

Pada pengujian asumsi klasik, parameter dihasilkan berdasarkan sifat sifat yang penaksirnya memiliki nilai yang diinginkan sesuai dengan nilai sebenarnya. Setelah melakukan beberapa uji sebelumnya, yang terpilih untuk pengujian ini adalah model fixed effet (FE). Oleh karena itu, pengujian asumsi klasik penelitian ini meliputi: uji multikoleniaritas, dan uji heterokedastisitas.

a. Uji Multikoleniaritas

Uji multikoleniaritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi dikatakan baik jika tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

Tabel 7 Uji Multikoleniaritas

	LOG(X1)	X2	X3	X4	Z
LOG(X1)	1.000000	0.272795	-0.748642	-0.166753	-0.146950
X2	0.272795	1.000000	-0.324880	-0.151395	-0.090405
X3	-0.748642	-0.324880	1.000000	0.342046	0.214362
X4	-0.166753	-0.151395	0.342046	1.000000	0.018313
Z	-0.146950	-0.090405	0.214362	0.018313	1.000000



X1Z	0.470406	0.054488	-0.117545	-0.004669	0.709469
X2Z	0.083853	0.447297	-0.059763	-0.069089	0.805489
X3Z	-0.197986	-0.110428	0.277597	0.045685	0.992521
X4Z	-0.154181	-0.095694	0.236301	0.084155	0.994922
	X1Z	X2Z	X3Z	X4Z	
LOG(X1)	0.470406	0.083853	-0.197986	-0.154181	
X2	0.054488	0.447297	-0.110428	-0.095694	
X3	-0.117545	-0.059763	0.277597	0.236301	
X4	-0.004669	-0.069089	0.045685	0.084155	
Z	0.709469	0.805489	0.992521	0.994922	
X1Z	1.000000	0.695943	0.666327	0.699530	
X2Z	0.695943	1.000000	0.769708	0.792680	
X3Z	0.666327	0.769708	1.000000	0.995048	
X4Z	0.699530	0.792680	0.995048	1.000000	

Sumber: *Eviews 10* yang diolah tahun 2026

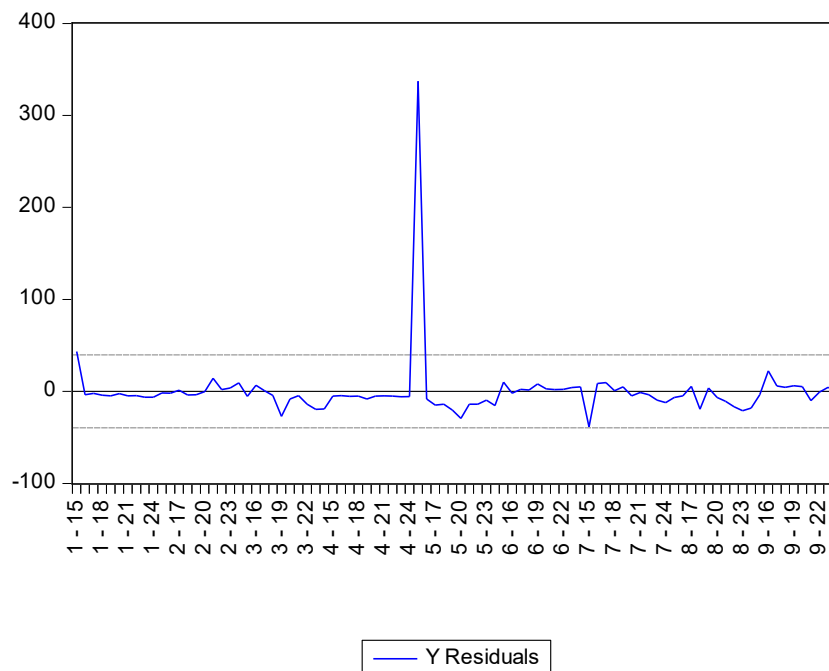
Hasil uji Multikolinearitas diatas, menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi X1 dan Z sebesar $-0.146950 < 0,85$, koefisien korelasi X2 dan Z sebesar $-0.090405 < 0,85$, koefisien korelasi X3 dan Z sebesar $0.214362 < 0,85$, koefisien korelasi X4 dan Z sebesar $0.018313 < 0,85$, koefisien korelasi X1 dan X1Z sebesar $0.470406 < 0,85$, koefisien korelasi X2 dan X2Z sebesar $0.054488 < 0,85$, koefisien korelasi X3 dan X3Z sebesar $-0.117545 < 0,85$, koefisien korelasi X4 dan X4Z sebesar $-0.004669 < 0,85$. Maka dapat di simpulkan bahwa terbebas multikolinearitas atau lolos uji multikolinearitas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan antara varians residual dari pengamatan dalam model regresi linier. Ketika varians dan residual dari satu pengamatan dilestarikan sehubungan dengan pengamatan lain, itu dikatakan homoskedastik. Ketika suatu pengamatan berbeda dengan pengamatan lainnya, maka dikatakan heteroskedastik. Model regresi linier yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan uji white (white test) dengan melihat P-Value. Jika P-Value kurang dari $< 0,05$ maka dapat disimpulkan terdapat masalah heteroskedastisitas.



Tabel 8 Uji Heteroskedastisitas



Sumber: *Eviews 10* yang diolah tahun 2026

Dari grafik residual dapat dilihat bahwa nilai residual berada diantara 300 dan 400 yaitu tidak melewati batas 500 dan -500, artinya varian residual sama. Oleh sebab itu tidak terjadi gejala heteroskedastisitas atau lolos uji heteroskedastisitas .

4. Persamaan Regresi Data Panel

$$Y = 23.2927321722 - 2.5284645305 \cdot X1 - 104.300426017 \cdot X2 - 7.00431428394 \cdot X3 - 0.000599934681745 \cdot X4 - 18.5359291763 \cdot Z + 3.00888713409 \cdot X1Z + 200.038542055 \cdot X2Z + 9.11409851064 \cdot X3Z - 0.240766795812 \cdot X4Z$$

Adapun penjelasannya adalah sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 23.2927321722 atau 23,293%, menunjukkan bahwa jika seluruh variabel independen ($X1, X2, X3, X4$), variabel moderasi (Z) dan variabel interaksi ($X1Z, X2Z, X3Z, X4Z$) bernilai 0, maka nilai perusahaan PBV (Y) diperkirakan sebesar 23,293%.
- Nilai koefisien beta variabel CR ($X1$) sebesar 2.5284645305 atau 2,528% , jika nilai variabel lain konstan dan variabel $X1$ mengalami peningkatan 1%, maka variabel PBV (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 2,528%.
- Nilai koefisien beta variabel ROA ($X2$) sebesar 104.300426017 atau 104,300%, jika nilai variabel lain konstan dan variabel $X2$ mengalami peningkatan 1%, maka variabel PBV (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 104,300%.
- Nilai koefisien beta variabel DER ($X3$) sebesar 7.00431428394 atau 7.004%, jika nilai variabel lain konstan dan variabel $X3$ mengalami peningkatan 1%, maka variabel PBV (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 7.004%.



- e. Nilai koefisien beta variabel CSR (X4) sebesar 0.000599934681745 atau 0,060%, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X4 mengalami peningkatan 1%, maka variabel PBV (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0,060%.
- f. Nilai koefisien beta variabel DPR (Z) sebesar 18.5359291763 atau 18,536%, jika nilai variabel lain konstan dan variabel Z mengalami peningkatan 1%, maka variabel PBV (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 18,536%.
- g. Nilai koefisien beta variabel CR*DPR (X1Z) sebesar 3.00888713409 atau 3.009%, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X1Z mengalami peningkatan 1%, maka variabel PBV (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 3.009%.
- h. Nilai koefisien beta variabel ROA*DPR (X2Z) sebesar 200.038542055 atau 200.039%, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X2Z mengalami peningkatan 1%, maka variabel PBV (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 200.039%.
- i. Nilai koefisien beta variabel DER*DPR (X3Z) sebesar 9.11409851064 atau 9.114%, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X3Z mengalami peningkatan 1%, maka variabel PBV (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 9.114%.
- j. Nilai koefisien beta variabel CSR*DPR (X4Z) sebesar 0.240766795812 atau 24.077%, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X4Z mengalami peningkatan 1%, maka variabel PBV (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 24.077%.

5. Uji Hipotesis

Penelitian ini memiliki tahap pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi moderat (MRA), yaitu pengujian R², pengujian regresi simultan (uji F), dan pengujian regresi parsial (uji T).

a. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi mengukur sejauh mana model dapat menjelaskan variasi variabel bebas (independen). Semakin kecil nilai R², maka kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen menjadi sangat terbatas. Besarnya kontribusi variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas dan leverage dalam menerangkan variabel nilai perusahaan yang diukur dengan price to book value (PBV). Berikut hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 9 Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.074986
Adjusted R-squared	0.029079
S.E. of regression	39.59207
Sum squared resid	125402.5
Log likelihood	-453.4808
F-statistic	0.720571
Prob(F-statistic)	0.688635

Sumber: *Eviews 10* yang diolah tahun 2026



Nilai adjusted R Square sebesar 0.029079 atau 2,9079%. Nilai koefisien determinasi tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari CR, ROA, DER, CSR dan Interaksi mampu menjelaskan variabel PBV sebesar 2,9079%, sedangkan sisanya yaitu - 97,0921% (100 – nilai adjusted R Square) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Nilai adjusted R Square yang rendah menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen, moderasi, dan interaksi dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Dengan demikian, sebagian besar variasi nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian ini.

b. Hasil Uji Regresi Simultan (Uji F)

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen.¹ Uji statistik F juga digunakan untuk mengetahui apakah model regresi linear yang dibuat signifikan/tidak signifikan. Jika signifikan maka model regresi bisa digunakan untuk prediksi, sebaliknya jika tidak signifikan maka model regresi tidak dapat digunakan untuk prediksi. Dalam penelitian ini, dasar pengambilan keputusan pada uji f, apabila F hitung > F tabel maka H_0 ditolak dan H_a diterima dengan tingkat signifikannya sebesar $\alpha = 5\%$.

Tabel 10 Uji Regresi Simultan

R-squared	0.074986
Adjusted R-squared	0.029079
S.E. of regression	39.59207
Sum squared resid	125402.5
Log likelihood	-453.4808
F-statistic	0.720571
Prob(F-statistic)	0.688635

Sumber: *Eviews 10* yang diolah tahun 2026

Nilai F hitung sebesar $0.720571 < F$ tabel yaitu 2,00 dan nilai sig. $0.688635 > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_9 ditolak, artinya variabel CR, ROA, DER, CSR, DPR dan Interaksi tidak berpengaruh terhadap PBV.

Hasil uji F menunjukkan bahwa nilai probabilitas F lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel independen, variabel moderasi, dan variabel interaksi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini belum mampu menjelaskan hubungan antara variabel-variabel yang diteliti dengan nilai perusahaan secara keseluruhan.

¹ Sugiyono, 64.



c. Hasil Uji Regresi Parsial (Uji t)

Table 11 Uji Regresi Parsial

Variable	Coefficien			
	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	23.29273	28.82038	0.808203	0.4214
X1	-2.528465	5.694200	-0.444042	0.6582
X2	-104.3004	77.90645	-1.338791	0.1844
X3	-7.004314	18.25008	-0.383796	0.7021
X4	-0.000600	0.005934	-0.101098	0.9197
Z	-18.53593	30.81419	-0.601539	0.5492
X1Z	3.008887	7.074708	0.425302	0.6718
X2Z	200.0385	115.9400	1.725362	0.0883
X3Z	9.114099	20.78585	0.438476	0.6622
X4Z	-0.240767	0.878897	-0.273942	0.7848

Sumber: *Eviews 10* yang diolah tahun 2026

Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

- a. Hasil uji t pada CR (X1) diperoleh nilai t hitung sebesar $0.444042 < t$ tabel yaitu, 1,98 dan nilai sig. $0.6582 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya variabel CR tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV.
- b. Hasil uji t pada ROA (X2) diperoleh nilai t hitung sebesar $1.338791 < t$ tabel yaitu, 1,98 dan nilai sig. $0.1844 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_2 ditolak, artinya variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV.
- c. Hasil uji t pada DER (X3) diperoleh nilai t hitung sebesar $0.383796 < t$ tabel yaitu, 1,98 dan nilai sig. $0.7021 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_3 ditolak, artinya variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV.
- d. Hasil uji t pada CSR (X4) diperoleh nilai t hitung sebesar $0.101098 < t$ tabel yaitu, 1,98 dan nilai sig. $0.9197 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_4 ditolak, artinya variabel CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV.
- e. Hasil uji t pada CR*DPR (X1Z) diperoleh nilai t hitung sebesar $0.425302 < t$ tabel yaitu, 1,98 dan nilai sig. $0.6718 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_5 ditolak, artinya variabel CR tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV.
- f. Hasil uji t pada ROA*DPR (X2Z) diperoleh nilai t hitung sebesar $1.725362 < t$ tabel yaitu, 1,98 dan nilai sig. $0.0883 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_6 ditolak, artinya variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV.
- g. Hasil uji t pada DER*DPR (X3Z) diperoleh nilai t hitung sebesar $0.438476 < t$ tabel yaitu, 1,98 dan nilai sig. $0.6622 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_7 ditolak, artinya variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV.



- h. Hasil uji t pada CSR* DPR (X4Z) diperoleh nilai t hitung sebesar $0.273942 < t$ tabel yaitu, 1,98 dan nilai sig. $0.7848 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_8 ditolak, artinya variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Csr Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2024. Berikut kesimpulan dari penelitian ini:

1. Likuiditas (CR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi atau rendahnya tingkat likuiditas perusahaan belum tentu menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menilai perusahaan. Kemungkinan, investor lebih mempertimbangkan faktor lain seperti prospek pertumbuhan, kondisi pasar, maupun kinerja jangka panjang perusahaan.
2. Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tidak secara langsung memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini dapat terjadi karena adanya faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, sentimen pasar, dan faktor non-keuangan turut memengaruhi nilai perusahaan.
3. Leverage (DER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal tersebut menunjukkan bahwa struktur pendanaan perusahaan, baik melalui utang maupun modal sendiri, tidak menjadi faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan dalam penelitian ini.
4. Corporate social responsibility (CSR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal tersebut menunjukkan bahwa aktivitas sosial perusahaan belum tentu direspons langsung oleh pasar dalam bentuk peningkatan nilai perusahaan.
5. Kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai prob sebesar $0.5492 > 0,005$. Hal tersebut menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen (DPR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Selanjutnya hasil pengujian variabel interaksi antara variabel independen dan variabel moderasi menunjukkan bahwa nilai prob Likuiditas*kebijakan dividen (CR*DPR) (X1Z) sebesar $0.6718 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel moderasi kebijakan dividen (DPR) tidak mampu memoderasi hubungan variabel likuiditas (CR). Adapun jenis moderasinya adalah homologiser moderasi yang artinya, kebijakan dividen (DPR) tidak memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan (PBV) dan juga tidak memiliki efek interaksi dengan likuiditas (CR).
6. Kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai prob sebesar $0.5492 > 0,005$. Hal tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Selanjutnya hasil pengujian variabel interaksi antara variabel independen dan variabel moderasi menunjukkan bahwa nilai prob profitabilitas*kebijakan dividen (ROA*DPR) (X2Z) sebesar $0.0883 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel moderasi kebijakan dividen (DPR) tidak mampu memoderasi hubungan variabel profitabilitas (ROA). Adapun jenis moderasinya adalah homologiser moderasi yang artinya, kebijakan dividen (DPR) tidak memiliki pengaruh



langsung terhadap nilai perusahaan (PBV) dan juga tidak memiliki efek interaksi dengan profitabilitas (ROA).

7. Kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai prob sebesar $0.5492 > 0,005$. Hal tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Selanjutnya hasil pengujian variabel interaksi antara variabel independen dan variabel moderasi menunjukkan bahwa nilai prob leverage*kebijakan dividen (DER*DPR) (X3Z) sebesar $0.6622 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel moderasi kebijakan dividen (DPR) tidak mampu memoderasi hubungan variabel leverage (DER). Adapun jenis moderasinya adalah homologiser moderasi yang artinya, kebijakan dividen (DPR) tidak memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan (PBV) dan juga tidak memiliki efek interaksi dengan leverage (DER).
8. Kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai prob sebesar $0.5492 > 0,005$. Hal tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Selanjutnya hasil pengujian variabel interaksi antara variabel independen dan variabel moderasi menunjukkan bahwa nilai prob corporate social responsibility*kebijakan dividen (CSR*DPR) (X4Z) sebesar $0.7848 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel moderasi kebijakan dividen (DPR) tidak mampu memoderasi hubungan variabel corporate social responsibility (CSR). Adapun jenis moderasinya adalah homologiser moderasi yang artinya, kebijakan dividen (DPR) tidak memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan (PBV) dan juga tidak memiliki efek interaksi dengan corporate social responsibility (CSR).
9. Likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), leverage (DER), corporate social responsibility (CSR) memiliki nilai prob sebesar $0.688635 > 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), leverage (DER), corporate social responsibility (CSR) tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan (PBV).

DAFTAR PUSTAKA

- Ariani, Dorothea Wahyu. *Pengantar Bisnis. Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952. Tangerang Selatan: Universitas Terbuka, 2015.
- Armereo, Crystha, Agustina Marzuki, and Agung Anggoro Seto. *Manajemen Keuangan: Buku Ajar. Nusa Litera Inspirasi*. Vol. 5. Cirebon: Nusa Litera Inspirasi, 2020.
- Atiningsih, Suci, and Khairina Nur Izzaty. “The Effect Firm Size on Company Value With Profitability As Intervening Variable and Dividend Policy As Moderating Variable.” *Business and Accounting Research (IJEBA) Peer Reviewed-International Journal* 5, no. 4 (2021): 378–88. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBA>.
- Khoiroh, Ihda Umul. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi.” *Jurnal Akuntansi Bisnis* 22, no. 2 (2024): 274–86.
- Machali, Imam. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Edited by Abdau Qurani Habib. Yogyakarta: Universitas Islam Negeri (UIN) Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2021.
- Nainggolan, Bonifasius Mula Horas. *Memahami Dinamika Nilai Perusahaan*. Padang Pariaman: Lingkar Edukasi Indonesia, 2024.