

PERAN *DEVIDEND POLICY* PADA SOLVENS DAN KINERJA KEUNGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Marista Oktaviani, Tyasha Ayu Melynda Sari, Adhar Putra Setiawan

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surabaya

e-mail: maristaoktaviani@um-surabaya.ac.id, tyasha.ayu.ms@um-surabaya.ac.id,
adharputra.s@um-surabaya.ac.id

ABSTRACT

This research is a descriptive research with a quantitative approach. The sample is a consumer goods industrial company. The data collection method used purposive sampling. The data analysis technique used is SEM model analysis with SmartPls analysis tool. The results showed that the current ratio had a significant positive effect on firm value and earnings per share had no effect on firm value. Dividend policy in this study is used as a moderating variable. The results of the dividend policy moderate the relationship between the current ratio and earnings per share on firm value.

Keywords: *current ratio; earning per share; dividend policy*

ABSTRAK

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Sampel merupakan perusahaan industri barang konsumsi. Metode pengumpulan datanya menggunakan purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis model SEM dengan alat analisis SmartPls. Hasil penelitian menunjukkan bahwa current ratio berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan earning per share tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dividen policy dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel moderasi. Hasil dari dividend policy memoderasi hubungan antara current ratio dan earning per share terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *current ratio; earning per share; dividend policy*

PENDAHULUAN

Perekonomian pada tahun 2019 masih mengindikasikan pertumbuhan yang baik dengan adanya peluang yang menjanjikan untuk melakukan transaksi (BPS, 2020). Perekonomian dunia masih dihadapkan adanya risiko akibat ketegangan perang dagang antara negara Amerika Serikat dan Iran. Namun, keadaan tersebut berbeda pada awal tahun 2020 akibat terjadinya Covid-19. Seluruh perekonomian mulai merasakan dampaknya, tidak terkecuali negara Indonesia. Pengaruhnya dirasakan hampir semua bidang dan seluruh kegiatan yang ada di dunia. Investasi merupakan salah satu faktor yang menjadi fokus dalam penelitian ini.

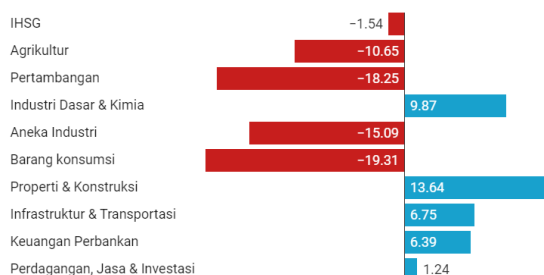
Pemerintah Indonesia telah mengatur peraturan mengenai kondisi Covid-19 salah satunya Peraturan Pemerintah No 21 Tahun 2020 Pembatasan Sosial Berskala Besar dalam Rangka Percepatan Penanganan Corona Virus Disease 2019 (COVID-19). Adanya berbagai pembatasan di suatu negara sudah tentu berimbas pada aktivitas ekonomi (Kementerian Investasi, 2020). Peraturan ini mengakibatkan para pengusaha salah satu sektor barang konsumsi. Sektor yang berkaitan erat

dengan kehidupan sehari-hari masyarakat sehingga kondisi saat ini sangat berpengaruh terhadap perusahaan sektor barang konsumsi.

Penurunan sektor barang konsumsi tersedia di gambar 1 (Bursa Efek Indonesia, 2020). Gambar tersebut menjelaskan bahwa dari berbagai sektor industri yang publish di Bursa Efek Indonesia hanya terdapat empat sektor yang masih mengalami peningkatan atau positif dalam pendapatan yang diperoleh, meskipun peningkatan tersebut tidak terlalu signifikan. Penurunan pendapatan juga terdapat empat perusahaan yaitu sektor agrikultur, pertambangan, aneka industri dan barang konsumsi. Penurunan tersebut ditunjukkan dengan signifikan. Terlihat sektor barang konsumsi menjadi sektor yang mengalami peningkatan sangat tinggi. Pada gambar tersebut juga menunjukkan angka IHSG yang mengalami penurunan sebesar 1,54.

Pada tahun 2019 tercatat di Bursa Efek Indonesia, kinerja sektor industri barang konsumsi mengalami penurunan. Kinerja pada awal tahun menurun hampir 20%. Penyebab utama karena masih tertekan dan menjadi faktor utama pemberat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada sesi I

dengan pelemahan 0,26% pada level 2.067,88. Pada keadaan tersebut, tetapi IHSG sedang naik 0,52% pada level 6.130 (CNBCIndonesia, 2019).



Gambar 1
Penurunan Sektor Barang Konsumsi

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI)

Covid-19 yang terjadi pada awal tahun 2020 menjadikan investasi merasakan dampaknya. IHSG mengumumkan bahwa terjadi kecondongan yang menuurn. Perubahan yang terjadi di pasar modal juga berdampak pada sikap perilaku masyarakat untuk melakukan investasi. Masyarakat mulai merasa panik karena masyarakat sudah tidak hanya menilai dari naik turunnya angka index, tetapi juga melihat peluang yang berkaitan dengan aspek keuangan dan melihat situasi ekonomi pada saat ini (Herninta and Rahayu, 2021).

Perusahaan barang konsumsi pada tahun 2020 menjadi salah satu sektor yang sangat memiliki laju pergerakan yang signifikan. Keadaan Covid-19 menyebabkan keperluan masyarakat sehari-hari menjadi salah satu peluang yang cukup menjanjikan di masa yang akan depan. Peningkatan juga terjadi pada sektor lain yaitu sektor farmasi disebabkan karena kondisi pada saat ini adanya Covid-19 kebutuhan obat-obatan juga sebagai kebutuhan yang tidak terpisahkan.

Saat ini, perusahaan tidak berfokus pada pendapatan tinggi saja bagi hasil, mereka juga memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Meskipun melakukannya adalah sebagai tujuan utama yang dilakukan oleh perusahaan Ketika menjalankan bisnisnya, pakar keuangan perusahaan telah sepakat bahwa tujuan perusahaan mengenai manajemen keuangan tidak lagi untuk memaksimalkan keuntungan (Adiputra and Hermawan, 2020), melainkan bagaimana kinerja yang baik dapat mencerminkan bahwa perusahaan dapat memiliki prospek yang berjangka panjang dengan tercermin melalui nilai perusahaan yang dapat mempengaruhi keputusan investor (Endri, 2019).

Tanggung jawab perusahaan dalam menjaga keberlangsungan dan pertumbuhan dapat dinilai dari harapan yang diberikan kepada investor berupa keuntungan dan keberlanjutan kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan. Kemakmuran investor menjadi faktor utama bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Upaya tersebut dapat menjadi pendorong perusahaan untuk menaikkan harga saham yang dapat berdampak kepada kesejahteraan pemegang saham melalui nilai pasar yang mengalami peningkatan (Sugianto et al., 2020).

Price to Book Value (PBV) memiliki peranan penting yang digunakan untuk mengukur harga saham dan digunakan sebagai pedoman dalam menentukan pembelian saham dan harga saham yang akan dibeli. Naik turunnya rasio *Price to Book Value* setara dengan perubahan dan fluktuasi nilai saham (Putra et al., 2007). Selain itu, *Price to Book Value* digunakan untuk membandingkan nilai saham dengan harga buku sekaligus menggambarkan betapa berharganya pasar dapat menilai nilai buku suatu emiten. *Price to Book Value* mewujudkan modal yang diinvestasikan dalam hubungannya dengan nilai perusahaan. Artinya, jika nilai pemegang saham naik karena perusahaan, semakin tinggi nilai *Price to Book* yang ditampilkan (Endri and Fathony, 2020).

Kebijakan deviden menggambarkan pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki perusahaan. Salah satu contohnya adalah keputusan manajer terkait apakah laba perusahaan akan dibagikan seluruhnya atau sebagian kepada pemegang saham dan sebagian dibuat untuk menahan laba. Jika pembayaran deviden yang dilakukan oleh perusahaan berkurang maka dapat mengurangi keinginan investor untuk melakukan investasi (Putri and Wiksuana, 2021).

Tinjauan Literatur **Signaling Theory**

Teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Menurut Brigham & Houston, (2011) teori sinyal menjelaskan tentang persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan, dimana akan mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan. Sinyal tersebut berupa informasi yang menjelaskan tentang upaya manajemen dalam mewujudkan keinginan pemilik.

Informasi tersebut dianggap sebagai indikator penting bagi investor dan pelaku bisnis dalam mengambil keputusan investasi.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi atau penilaian yang dilakukan kepada perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena menggambarkan kinerja perusahaan yang dapat berdampak terhadap keputusan yang akan diambil investor. Keputusan tersebut dapat digunakan investor untuk melakukan investasi kepada perusahaan. Investasi tidak hanya untuk mencapai tujuan jangka pendek, tetapi akan mempengaruhi pendapatan yang akan diperoleh perusahaan dalam jangka panjang. Informasi yang diperoleh investor akan digunakan sebagai harapan pendapatan yang akan berdampak keuntungan yang diperoleh oleh investor (Budiandriani and Mahfudnurnajamuddin, 2014).

Solvensi

Solvensi dalam penelitian ini menggunakan *current ratio*. *Current ratio* digambarkan dengan ukuran yang digunakan sebagai kemampuan perusahaan dalam jangka waktu kurang dari satu tahun. Kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban di setiap waktu yang telah disepakati. *Current ratio* juga sebagai indikator likuiditas yang digunakan untuk mengukur baik tidaknya perusahaan dalam mengelola persediaan yang sulit untuk dijadikan uang tunai. Analisis laporan keuangan digunakan sebagai analisis oleh perusahaan secara garis besar dalam proses kegiatan bisnisnya (Artati, 2020).

Kinerja Keuangan

Earning per Share (EPS) digunakan sebagai salah satu indikator keberhasilan perusahaan. Perusahaan yang mempunyai *earning per share* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki peluang yang baik untuk jangka panjang sehingga pemegang saham dapat tertarik untuk menanamkan modalnya (Hunjra et al., 2014). Keputusan investor untuk mengambil keputusan melakukan investasi juga melihat dari *earning per share* perusahaan. *Earning Per Share* sebagai alat informasi yang diberikan kepada para pemilik eksternal yaitu pemegang saham, investor dan kreditor mengenai jumlah lembar saham untuk (Nagendra et al., 2018).

Dividend Policy

Dividen policy sebagai indikator dalam mensejahterakan pemilik saham perusahaan.

Kebijakan dividen sebagai kebijakan faktor utama dalam proses keuangan perusahaan. Tujuan utama yang ingin dicapai oleh perusahaan adalah untuk dapat terus menjalankan kegiatan bisnisnya dengan menghasilkan penjualan yang dapat tercermin melalui laba yang diterima. Perusahaan akan memutuskan laba tersebut untuk di tahan sebagai modal dalam keberlanjutan kegiatannya operasionalnya atau melakukan pembagian kepada para pemilik saham sesuai proporsi berupa dividen. Adanya pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan menjadi harapan bagi para pemilik saham.

Perusahaan akan dihadapkan pertimbangan yang sulit. Jika perusahaan membagikan dividen kepada pemilik saham, maka perusahaan akan memiliki laba ditahan yang sedikit. Kegiatan operasional yang terus berkelanjutan akan mengharuskan perusahaan untuk memakai laba yang telah diperoleh. Laba ditahan yang sedikit juga akan memberikan dampak untuk perusahaan melakukan investasi. Investasi sebagai bagian penting dalam proses perkembangan sebuah perusahaan. Dampak dari kegiatan investasi akan membuat perusahaan meningkatkan penjualan sehingga mencerminkan bahwa perusahaan memiliki nilai perusahaan yang baik (Husna and Satria, 2019).

Pengembangan Hipotesis

Solvensi Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan perusahaan membeli atau menjual aset dengan cepat tanpa ada perubahan harga dan kehilangan nilai (Adiputra and Hermawan, 2020). Suatu perusahaan akan dinilai berhasil oleh investor karena pertumbuhan yang substansial akan meningkatkan nilai perusahaan yang diikuti dengan kepercayaan investor untuk memberikan dana kepada perusahaan tersebut. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Likuiditas yang tinggi dapat mempengaruhi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga permintaan saham perusahaan akan meningkat dan berujung pada kenaikan harga (Wijaya and Purnawati, 2014). Likuiditas perusahaan yang diukur dengan menggunakan *current ratio*. *Current ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang artinya likuiditas perusahaan dapat dimanfaatkan dengan baik terhadap hasil penjualan (Gladys and Omagwa, 2017; Nainggolan and Pratiwi, 2017).

H₁: Solvensi berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

Pemegang saham pada umumnya tertarik dengan laba per saham (EPS) yang besar karena merupakan indikasi keberhasilan perusahaan (Hunjra et al., 2014). Salah satu variabel yang menentukan pengambilan keputusan investor untuk berinvestasi di EPS. EPS adalah sejumlah besar informasi yang diberikan kepada pemegang saham tentang jumlah uang yang diterima dari setiap lembar saham mereka dalam organisasi (Nagendra et al., 2018). EPS mencerminkan bagian saham preferen dalam pendapatan perusahaan, setelah pajak, dan dividen yang dialokasikan untuk setiap saham biasa (Ahmed, 2018; Islam et al., 2014; Nagendra et al., 2018; Shehzad and Ismail, 2014). Investor dapat menilai potensi laba per saham dengan memahami laba per saham, dan pemimpin perusahaan dapat menggunakan laba tersebut untuk menentukan perkembangan perusahaan (Arsal, 2021). Peningkatan total pendapatan menunjukkan peningkatan pendapatan per saham, sehingga nilai saham mencerminkan peningkatan nilai perusahaan (Nawangwulan et al., 2018).

H₂: Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Dividend Policy, Solvensi dan Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen yang dilakukan oleh pihak perusahaan memiliki dampak terhadap likuiditas perusahaan. Perusahaan mempunyai kewajiban terlebih dahulu dalam membayarkan utang jangka pendeknya. Unsur likuiditas berupa kas menjadi alat transaksi yang akan menjadi faktor utama dalam pembagian saham yang dilakukan oleh perusahaan. Likuiditas akan rendah jika perusahaan tidak mampu membayar kewajiban jangka pendek sehingga akan berdampak terhadap nilai perusahaan jika perusahaan lebih mementingkan pembagian dividen kepada pemegang saham (Aldi et al., 2020).

Kebijakan dividen menjadi faktor utama yang dilihat oleh investor maupun kreditor sebagai bahan pertimbangan dalam proses penilaian, apakah perusahaan mempunyai kinerja yang baik atau tidak (Sh et al., 2013). *Earning per share* sebagai cerminan bahwa perusahaan dapat mengelola proses keuangannya dengan baik, sehingga dapat memberikan dividen kepada pemilik saham dan mampu menciptakan peluang untuk investor atau kreditor melakukan investasi.

H₃: *Dividend Policy* memoderasi Solvensi dan *Earning Per Share* Terhadap Nilai Perusahaan

METODELOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Sampel merupakan perusahaan industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. Metode pengumpulan datanya menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis model SEM dengan alat analisis SmartPLS.

Solvensi

Solvensi sebagai gambaran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka waktu kurang dalam 1 tahun. Solvensi dicerminkan oleh likuiditas perusahaan sebagai rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan menggunakan asset yang dimiliki oleh perusahaan. Peran yang dimilikinya membuat likuiditas sebagai salah satu bagian terpenting dalam keberlangsungan perusahaan. Investor akan mempunyai keinginan dan minat uang tinggi jika suatu perusahaan dapat memanfaatkan asetnya dengan baik. Likuiditas juga berperan penting terhadap penilaian dari investor karena hal tersebut sebagai tolak ukur apakah perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajibannya baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek (Andriani and Rudianto, 2019). Solvensi dalam penelitian ini menggunakan *current ratio* (CR) sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan sebagai ukuran keberhasilan dalam menjaga keuangan perusahaan. Kinerja keuangan dapat tercermin melalui *earning per share* yang dimiliki perusahaan. *Earning per share* mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam melakukan penjualan yang digambarkan dengan pendapatan yang diterima. Pada penelitian ini *earning per share* diukur dengan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar (Arsal, 2021).

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Dividend Policy

Kebijakan dividen sebagai sebuah keputusan yang dilakukan oleh perusahaan terkait dengan

laba yang diperoleh oleh perusahaan. Keputusan untuk memilih apakah laba yang diterima akan di tahan sebagai modal awal dalam menjalankan kegiatan operasionalnya untuk menjaga keberlangsungan perusahaan dan digunakan sebagai pembiayaan dalam melakukan investasi untuk jangka panjang atau dibagikan kepada pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki oleh perusahaan (Samrotun, 2015). Kebijakan deviden dalam penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Mardiyati et al., 2012).

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

Analisis Data

Analisis data menggunakan metode SEM dengan alat pengujian PLS. Menurut Hair et al., (2016) tahapan dalam analisis ialah :

1. Outer Model

Pengujian outer model untuk mengetahui menguji validitas, reliabilitas dan konstruk

2. Inner Model

Pengujian inner model untuk menguji signifikansi pengaruh dari variabel eksogen dan endogen

3. Tahap Goodness of Fit Model

Pengujian menguji prediksi model dan kelayakan model.

PEMBAHASAN

Nilai *R Square* (R^2) sebesar 0.198 menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel solvensi, kinerja keuangan dan *dividend policy* sebesar 19,8% sedangkan 80.2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 1
Nilai *R Square* (R^2)

	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
Nilai Perusahaan	0.198	0.156

Sumber: Output Smart PLS, 2022

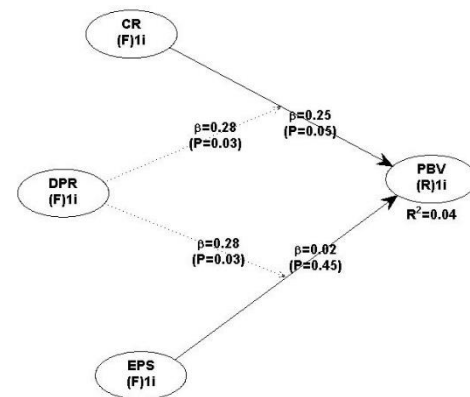
Solvensi dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis, ditemukan bahwa variabel *current ratio* dalam penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian sejalan dengan beberapa penelitian yang menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan

terhadap nilai perusahaan (Gladys and Omagwa, 2017; Hasania, 2016; Nainggolan and Pratiwi, 2017).

Current ratio sebagai pengukur yang digunakan dalam variabel likuiditas sebagai kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban dalam jangka waktu maksimal 1 tahun. Ketika perusahaan memiliki *current ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa *Price Book Value* (PBV) juga ikut meningkat. Perusahaan memiliki *current ratio* yang tinggi menggambarkan bahwa semakin likuid perusahaan tersebut yang artinya aset yang dimiliki perusahaan mudah untuk dijadikan menjadi uang tunai tanpa mengurangi nilainya. Tetapi, ketika perusahaan memiliki *current ratio* yang terlalu tinggi juga menunjukkan perusahaan tersebut tidak baik karena perusahaan dianggap memiliki banyak aset atau dana yang mengganggu yang tidak bisa dikelola dengan baik oleh perusahaan.

Current ratio yang tinggi menunjukkan bahwa penilaian dan tingkat kepercayaan yang diberikan oleh investor dan dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan akhirnya dapat berdampak terhadap nilai perusahaan (Artati, 2020)



Gambar 2
Hasil Pengujian Hipotesis

Earning Per Share dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis, ditemukan bahwa variabel *earning per share* dalam penelitian ini memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Fachruddin SM et al., 2016; Pioh et al., 2018). *Earning Per Share* menggambarkan kesejahteraan dari pemegang saham. Ketika *earning per share* tinggi menunjukkan bahwa terjaminnya kesejahteraan yang diperoleh oleh pemegang saham dan para investor akan semakin tertarik.

Dividend Policy, Solvensi dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *dividend policy* sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan antara *current ratio* (Tarigan et al., 2018), dan *earning per share* terhadap nilai perusahaan. Pembayaran dividen dilakukan ketika perusahaan dapat menyeimbangkan antara kas yang dimiliki oleh perusahaan sesuai dengan pendanaan yang bersifat likuid (Kamal and Widjaja, 2019). Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Anzlina & Rustam., (2013) dan Astuti & Yadnya, (2019) membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa kesiapan pendanaan yang telah disediakan oleh perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan dan akhirnya dapat membayar dividen kepada pemegang saham. Adanya pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal bahwa perusahaan mampu menciptakan kinerja yang baik yang dicerminkan laba yang diperoleh oleh perusahaan dan mencerminkan peluang yang baik bagi perusahaan di masa yang akan datang (Neisya et al., 2015).

PENUTUP Kesimpulan

Current ratio dalam penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. *Current ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa penilaian dan tingkat kepercayaan yang diberikan oleh investor dan dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan akhirnya dapat berdampak terhadap nilai perusahaan.

Earning per share dalam penelitian ini memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Fachruddin SM et al., 2016; Pioh et al., 2018). Ketika *earning per share* tinggi menunjukkan bahwa terjaminnya kesejahteraan yang diperoleh oleh pemegang saham dan para investor akan semakin tertarik.

Dividend policy sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan antara *current ratio* (Tarigan et al., 2018), dan *earning per share* terhadap nilai perusahaan. Pembayaran dividen dilakukan ketika perusahaan dapat menyeimbangkan antara kas yang dimiliki oleh perusahaan sesuai dengan pendanaan yang bersifat likuid (Kamal and Widjaja, 2019).

Keterbatasan Dan Rekomendasi Untuk Penelitian Selanjutnya

Covid-19 yang terjadi pada awal tahun 2020 menjadikan investasi merasakan dampaknya. IHSG mengumumkan bahwa terjadi kecondongan yang menuurn. Perubahan yang terjadi di pasar modal juga berdampak pada sikap perilaku masyarakat untuk melakukan investasi. Masyarakat mulai merasa panik karena masyarakat sudah tidak hanya menilai dari naik turunnya angka index, tetapi juga melihat peluang yang berkaitan dengan aspek keuangan dan melihat situasi ekonomi pada saat ini (Herninta and Rahayu, 2021).

Penulis selanjutnya diharapkan dapat menggunakan berbagai sektor tidak hanya menggunakan perusahaan barang konsumsi karena Covid-19 memiliki laju pergerakan yang signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiputra, I. G., and Hermawan, A. (2020). The effect of corporate social responsibility, firm size, dividend policy and liquidity on firm value: Evidence from manufacturing companies in Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 11(6), 325–338.
- Ahmed, I. (2018). Impact Of Dividend Per Share and Earnings Per Share On Stock Prices: A Case Study From Pakistan (Textile Sector). *IJSSHE-International Journal of Social Sciences, Humanities and Education*, 2(2), 1–10.
- Aldi, M. F. ... Amalia, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap NILAI Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4(1), 264–276.
- Andriani, P. R., and 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.
- Anzlina, C. W., and Rustam. (2013). Pengaruh Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Real Estate dan Property di BEI Tahun 2006-2008. *Jurnal Ekonom*, 16(2), 67–75.

- Arsal, M. (2021). Impact of earnings per share and dividend per share on firm value. *ATESTASI: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(1), 11–18.
- Artati, D. W. I. (2020). Pengaruh Return on Assets, Size dan Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Akuntansi*, 7(1), 111–131.
- Astuti, N. K. B., and Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3275.
- Brigham, F. E., and Houston. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan* (10th ed.). Selemba Empat.
- Budiandriani, and Mahfudnurnajamuddin. (2014). The Influence of Intellectual Capital Components to Financial Performance and Value of the Firm Registered in Indonesia Stock Exchange. *Research in Applied Economics*, 6(1), 216–224.
- CNBCIndonesia. (2019). *Anjlok Hampir 20%, Indeks Sektor Konsumer Belum Juga Bangkit*.
<https://www.cnbcindonesia.com/market/20191115140836-17-115584/anjlok-hampir-20-indeks-sektor-konsumer-belum-juga-bangkit>
- Endri. (2019). Determinant of firm's value: Evidence of manufacturing sectors listed in Indonesia Shariah Stock Index. *International Journal of Recent Technology and Engineering (IJRTE)*, 8(3), 3995–3999.
- Endri, E., and Fathony, M. (2020). Determinants of firm's value: Evidence from financial industry. *Management Science Letters*, 10(1), 111–120.
- Fachruddin SM, F. S. ... Cholid, I. (2016). *Pengaruh EPS, DPS, Dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan Property and Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.
- Gladys, M., and Omagwa, J. (2017). Asset structure and financial performance: A case of the Nairobi securities exchange, Kenya. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(4), 192–200.
- Hair, J. F. J. ... Sarstedt, M. (2016). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*. Sage Publications.
- Hasania, Z. (2016). Pengaruh current ratio, ukuran perusahaan struktur modal, dan roe terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2011–2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(3).
- Herninta, T., and Rahayu, R. A. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *ESENSI: Jurnal Manajemen Bisnis*, 24(1).
- Hunjra, A. I. ... Mustafa, U. (2014). Impact of Dividend Policy, Earning per Share, Return on Equity, Profit after Tax on Stock Prices. *International Journal of Economics and Empirical Research*, 2(3), 109–115.
- Husna, A., and Satria, I. (2019). Effects of return on asset, debt to asset ratio, current ratio, firm size, and dividend payout ratio on firm value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54.
- Islam, M. R. ... Adnan, A. M. (2014). How Earning Per Share (EPS) Affects on Share Price and Firm Value. *European Journal of Business and Management Online*, 6(17), 2222–2839.
- Kamal, E. O., and Widjaja, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Board Gender, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Bergerak Dibidang Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2016). *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 3(3).
- Kementerian Investasi. (2020). *Pengaruh Covid-19 terhadap Investasi di Indonesia*.
<https://www.investindonesia.go.id/id/artikel-investasi/detail/pengaruh-covid-19-terhadap-investasi-di-indonesia>
- Mardiyati, U. ... Putri, R. (2012). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2010. *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 3(1), 1–17.
- Nagendra, S. ... Venoor, A. (2018). Analysis of Impact of Earning Per Share, Dividend Per Share and Price Earnings Ratio On Stock Performance. *International Journal of Research in Economics and Social Sciences (Ijress)*, 8(3), 187–241.
- Nainggolan, I. P. M., and Pratiwi, M. W. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan. , 32(1). *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 32(1).

- Nawangwulan, A. ... Warongan, J. (2018). Pengaruh Total Revenue dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 13(3), 174–183.
- Neisya ... Dini, W. H. (2015). Effect of Company Size, Profitability, Leverage and Dividend Policy on Company Values in Manufacturing Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2010-2013. *Economics and Business Faculty. Telkom University-Proceeding of Management*, 2(3), 3310.
- Pioh, H. T. ... Sepang, J. (2018). Pengaruh debt to equity ratio, earning per share dan return on asset terhadap nilai perusahaan sub sector food and beverages di bursa efek indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(4).
- Putra, T. P. ... Pangestuti, I. R. D. (2007). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Beta Saham Terhadap Price to Book Value (Studi Kasus pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006). *Jurnal Studi Manajemen Dan Organisasi*, 4(2), 81–90.
- Putri, M. O. D., and Wiksuana, I. G. B. (2021). The Effect of Liquidity and Profitability on Firm Value Mediated by Dividend Policy. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(1), 204–212.
- Samrotun, Y. C. S. (2015). Kebijakan Dividen Dan Faktor–Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma Universitas Islam Batik Surakarta*, 13(1), 116095.
- Sh, E. ... Hadi, A. R. A. (2013). The dividend payout policy—a comparison on Malaysian Islamic and conventional financial institutions. *Journal of WEI Business and Economics*, 2(2), 12–20.
- Shehzad, K., and Ismail, A. (2014). Value relevance of Accounting Information and its Impact on Stock Prices: Case Study of Listed Banks at Karachi Stock Exchange. *Journal of Economic Info*, 1(3), 6–9.
- Sugianto, S. ... Endri, E. (2020). Determinants of firm value in the banking sector: Random effects model. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 12(8), 208–218.
- Tarigan, E. C. ... Supritiyani. (2018). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 4(2), 12–19.
- Wijaya, I. B., and Purnawati, N. K. (2014). Pengaruh Likuiditas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen. *E-Journal Manajemen Universitas Udayana*, 3(12), 3768–3780.