

PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL

INTERVENING

SKRIPSI



Ditulis oleh:

Nama : Nasyiatul Ulya
Nomor Mahasiswa : 16311099
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
YOGYAKARTA
2020**

**Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan
Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening***

SKRIPSI

**Disusun dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh
gelar Sarjana Strata-1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan
Ekonomika, Universitas Islam Indonesia**

Ditulis oleh:

Nama : Nasyiatul Ulya

Nomor Mahasiswa : 16311099

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
YOGYAKARTA**

2020

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL
*INTERVENING***

Nama : Nasyiatul Ulya

NIM : 16311099

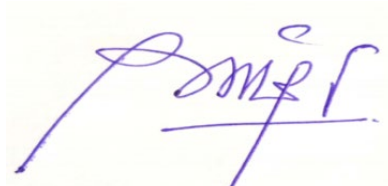
Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta,..... Mei 2020

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Sutrisno', is centered on a light yellow rectangular background.

Sutrisno, Dr. Drs., M.M.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

Disusun Oleh : **NASYIATUL ULYA**

Nomor Mahasiswa : **16311099**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Jum'at, tanggal: 19 Juni 2020


Penguji/ Pembimbing Skripsi : Sutrisno, Dr.,Drs., MM.

Penguji : Sri Mulyati, Dra., M.Si.



Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia




Prof. Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 12 Mei 2020

Penulis,



Nasyiatul Ulya

Persembahan

Skripsi ini saya persembahkan untuk kedua orang tua saya, kakak-kakak saya, dan teman-teman saya yang senantiasa memberikan semangat, doa, dan mendukung saya dalam penyelesaian skripsi ini



Motto

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan.” (QS. Al-Insyirah: 5)

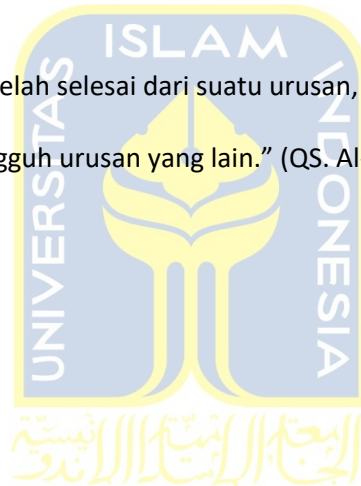
“The pessimist sees difficulty in every opportunity, the optimist sees opportunity in every difficulty.” – Winston Churchill

“its not whether you get knocked down, its whether you get up.” – Vince Lombardi

“the only limit to our realization of tomorrow will be our doubts of today.” – Franklin D.

Roodevelt

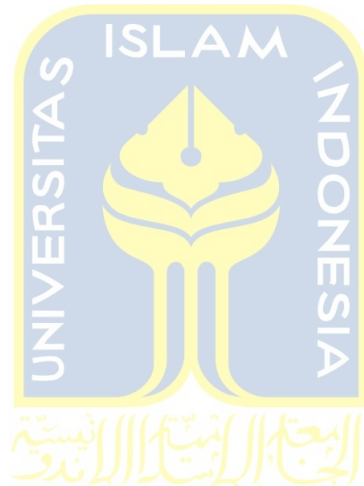
“Maka apabila kamu telah selesai dari suatu urusan, kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain.” (QS. Al-Insyirah: 7)



ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of profitability, liquidity to the firm value mediated by dividend policy. The subject in this study was consumer goods industry listed in Indonesia Stock Exchange Period 2014-2018. In this study from 19 companies, a sample of 58 were selected using purposive sampling. Analysis tool used in this study is the Path Analysis.

Based on the analysis that has been made the results are profitability positively significantly influences dividend policy, liquidity positively significantly influences dividend policy, profitability positively significantly influences firm value, liquidity positively significantly influences firm value, dividend policy positively significantly influences firm value, dividend policy significantly mediates the effect of profitability on firm value, dividend policy significantly mediates the effect of liquidity on firm value.



Kata Pengantar

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Alhamdulillah robbil'aalamin, puji syukur dipanjatkan kepada Allah SWT atas rahmat, karunia dan hidayah-Nya yang telah diberikan kepada penulis selama ini sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsidengan judul “*Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perushaaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening*”. Sholawat serta salam senantiasa kita haturkan kepada suri tauladan kita, *Nabiulloh Muhammad Sholallohu'alaihi Wa Salam*. Dialah manusia pilihan Allah, yang Ia muliakan dan Ia jadikan tauladan bagi seluruh manusia.

Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana strata-1 (S1) pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia. Penyusunan skripsi ini penulis menyadari bahwa tidak lepas dari dukungan dan bantuan yang diberikan oleh berbagai pihak. Maka syukur *Alhamdulillah*, pertama penulis haturkan kepada Allah SWT atas segala kemudahan yang diberikan, serta dengan setulus hati penulis mengucapkan terima kasih diberikan kepada:

1. Kedua orang tua yang selalu memberikan doa, didikan, dan dukungan yang tidak pernah putus baik dalam bentuk materi maupun non materi, sehingga penulis mampu menyelesaikan pendidikan di perguruan tinggi dan meraih gelar Sarjana.

2. Bapak Fathul Wahud, ST., M.Sc., Ph.D selaku Rektor Universitas Islam Indonesia beserta jajarannya yang telah memberikan berbagai fasilitas dan kesempatan kepada para mahasiswa Universitas Islam Indonesia, khususnya penulis untuk melanjutkan studi dan menambah ilmu serta wawasan dalam perguruan tinggi.
3. Bapak Prod. Dr. Jaka Sriyana, SE., M.Si selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Anjar Pritono, S.E., M.Si., Ph.D selaku ketua Program Studi Manajemen Program Sarjana Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
5. Bapak Sutrisno, Dr. drs., M.M selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, arahan, dan saran selama penyusunan skripsi ini.
6. Bapak dan ibu dosen, serta staf karyawan Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia yang selama ini telah memberikali ilmu pengetahuan dan pengalaman yang bermanfaat selama penulis menimba ilmu di perguruan tinggi ini.
7. Mas Ghoffar, MbK Ayik, dan Mbak Mira selaku kakak-kakak saya yang selalu memberikan semangat kepada adiknya selama ini.

8. Sahabat-sahabat tercinta Tria, Dona, Nuha, dan Elta yang telah memberikan dukungan semangat dan menemani penulis selama di perguruan tinggi ini.
9. Revina, Nadhila, Sasha, Sekar, Fella yang telah menemani dan menjadi tempat untuk penulis berkeluh kesah selama penulisan ini.
10. Teman-teman manajemen angkatan 2016 yang telah berjuang bersama-sama selama ini.
11. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam penulisan tugas akhir ini baik secara langsung ataupun tidak langsung yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Demikian penulis mengharapkan kritik dan saran agar dapat membantu penulisan yang lebih baik di masa yang akan datang. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan. Aamiin.

Wasslamu'alaikum Wr.Wb

Yogyakarta, 13 Mei 2020

Penulis

Nasyiatul Ulya

NIM. 16311099

Daftar Isi

Halaman Judul.....	i
Lembar Pengesahan Skripsi	ii
Lembar Pengesahan Ujian Skripsi	iii
Lembar Pernyataan Keaslian Karya Ilmiah	iv
Halaman Persembahan	v
Motto	vi
Abstrak	vii
Kata Pengantar	viii
Daftar Isi	xi
Daftar Tabel	xvi
Daftar Gambar.....	xvii
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	8

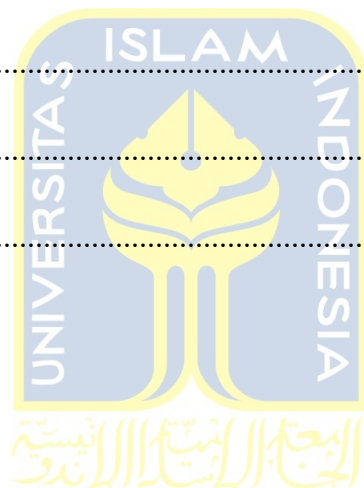


BAB II.....	10
KAJIAN PUSTAKA.....	10
2.1 LANDASAN TEORI	10
2.1.1 Nilai Perusahaan	10
2.1.2 Likuiditas	12
2.1.3 Profitabilitas.....	14
2.1.4 Kebijakan Dividen	15
2.2 HASIL PENELITIAN TERDAHULU.....	22
2.3 HIPOTESIS	31
2.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen	31
2.3.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen.....	33
2.3.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	34
2.3.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.....	35
2.3.5 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.....	36
2.3.6 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening.....	37
2.3.7 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening.....	39

2.4 MODEL PENELITIAN.....	40
BAB III	41
METODE PENELITIAN.....	41
3.1 DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL PENELITIAN.....	41
3.1.1 Variabel Dependen	41
3.1.2 Variabel Independen.....	42
3.1.3 Variabel Intervening.....	42
3.2 JENIS DAN TEKNIK PENGUMPULAN.....	43
3.3 POPULASI DAN SAMPEL PENELITIAN.....	44
3.4 METODE ANALISIS DATA.....	45
3.4.1 Uji Statistik Diskriptif.....	46
3.4.2 Uji Asumsi Klasik.....	46
3.4.3 Analisa Jalur	48
3.4.4 Uji Hipotesis	49
3.4.5 Hipotesis Operasional.....	51
BAB IV	53
ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	53
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	53

4.2 Analisis Statistik Deskriptif.....	53
4.3 Uji Asumsi Klasik	55
4.3.1 Uji Normalitas	55
4.3.2 Uji Multikolinearitas.....	56
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas	57
4.3.4 Uji Autokorelasi.....	57
4.4 Analisis Jalur	58
4.4.1 Uji Regresi Pertama.....	59
4.4.2 Uji Regresi Kedua.....	61
4.5 Uji Hipotesis.....	63
4.5.1 Uji T.....	63
4.5.2 Uji Sobel (Uji Mediasi)	65
4.6 Pembahasan	69
4.6.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.....	69
4.6.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen.....	70
4.6.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	71
4.6.4 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	72
4.6.5 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	73

4.6.6 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen.....	75
4.6.7 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen.....	75
BAB V.....	77
KESIMPULAN DAN SARAN.....	77
5.1 Kesimpulan.....	77
5.2 Saran.....	78
DAFTAR PUSTAKA.....	80
LAMPIRAN.....	85



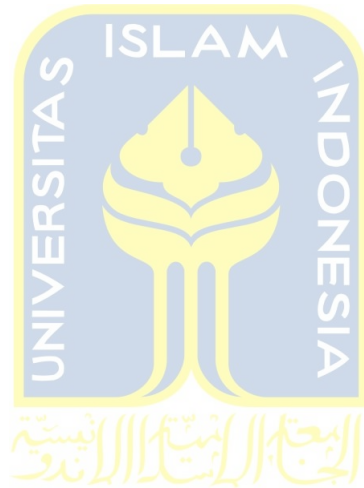
Daftar Tabel

3.1. Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian.....	44
4.1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	54
4.2. Hasil Uji Normalitas.....	55
4.3. Hasil Uji Multikolineritas.....	56
4.4. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	57
4.5. Hasil Uji Autokorelasi.....	58
4.6. Hasil Uji Regresi Pertama.....	59
4.7. Hasil Uji Regresi Kedua.....	61



Daftar Gambar

2.4. Model Penelitian.....	40
----------------------------	----



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Sebuah perusahaan didirikan karena memiliki suatu tujuan yang benar-benar jelas. Adapun tujuan dari perusahaan yang pertama adalah agar mencapai keuntungan yang maksimal. Selanjutnya tujuan yang kedua yaitu untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau bisa disebut pemilik saham perusahaan. Sedangkan untuk tujuan yang ketiga yaitu memaksimalkan nilai dari perusahaan yang dapat tercermin dari harga sahamnya. Secara substansial tiga tujuan perusahaan ini sebenarnya tidak banyak yang berbeda, namun penekanan yang diinginkan untuk dicapai tiap perusahaan berbeda, (Martono dan Harjito, 2005 dalam Mahendra dkk, 2012).

Persaingan usaha akan meningkat sesuai kondisi dari ekonomi global pada umumnya yang mengikuti perkembangan dari teknologi serta globalisasi. Ditengah adanya persaingan usaha dan untuk mendapatkan profit yang maksimum, perusahaan senantiasa terdorong untuk beradaptasi serta menciptakan inovasi bisnis agar dapat bertahan. Meningkatnya kinerja perusahaan dapat dicapai dengan memperhatikan profitabilitas sebuah perusahaan. Dapat juga memperhatikan kinerja perusahaan melalui

nilai dari perusahaan tersebut, dimana hal ini menjadi tolak ukur untuk investor dan konsumen saat mempersepsikan keadaan dari perusahaan.

Menurut (Sukmawardini & Ardiansari, 2018), nilai perusahaan adalah sesuatu bentuk dari pencapaian perusahaan yang berasal dari kepercayaan publik terhadap kinerja perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa nilai suatu perusahaan adalah hal yang penting karena dapat mempengaruhi pandangan investor mengenai kinerja suatu perusahaan. Oleh karena itu, setiap perusahaan berlomba-lomba meningkatkan nilai perusahaan, yaitu dengan berusaha mendapatkan kepercayaan dari investor sehingga mereka terus berinvestasi saham mereka di perusahaan (Sukmawardini & Ardiansari, 2018). Nilai perusahaan dapat dilihat dengan *Price to Book Value* (PBV). Dimana rasio PBV ini mampu menunjukkan nilai perusahaan dengan cara membandingkan antara harga pasar per saham dengan nilai buku per lembar saham.

Dalam peningkatan nilai perusahaan ada beberapa faktor yang perlu diperhatikan untuk mengambil keputusan investasi yaitu profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen. Ketiga faktor tersebut menjadi indikator penting bagi investor untuk menilai prospek perusahaan di masa mendatang. Investor dapat memprediksi profitabilitas perusahaan untuk memperkirakan prospek di masa datang dari suatu perusahaan (Sukmawardini & Ardiansari, 2018). Profitabilitas dalam penelitian akan diprosikan dengan *Return on Asset* (ROA). Dimana ROA menunjukkan

seberapa besar hasil dari jumlah aktiva yang digunakan dan mengukur kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio dari profitabilitas ini mencerminkan seberapa efektif pengelolaan suatu perusahaan dan menunjukkan hasil bersih dari kebijakan dalam pengelolaan aset perusahaan (Jusriani & Rahardjo, 2013).

Beberapa penelitian terdahulu telah menguji tentang profitabilitas terhadap nilai perusahaan yaitu (Musabbihan & Purnawati, 2018) (Tahu & Susilo, 2017), (Kherismawati, Wiagustini, & Dewi, 2017), (Rizqia, Aisjah, & Sumiati, 2013), (Safitri, Handayani, & Nuzula, 2014), (Dewi, Lubis, & Silalahi, 2019), (Zuhroh, 2019), (Mardiyati, Ahmad, & Putri, 2012), (Jusriani & Rahardjo, 2013) yang mengatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan tentang nilai perusahaan. Sebaliknya (Thaib & Dewantoro, 2017) mengungkapkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas juga memberikan nilai objektif terhadap nilai investasi di sebuah perusahaan (Jusriani & Rahardjo, 2013).

Selanjutnya ada faktor lain yang perlu diperhatikan juga dalam nilai perusahaan yaitu likuiditas. Likuiditas memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban finansialnya secara tepat waktu. Likuiditas akan memberikan pengaruh besar kecilnya pembayaran dividen kepada pemegang saham (Jariah, 2016). Kewajiban finansial yang dapat dipenuhi secara tepat waktu mengindikasikan bahwa perusahaan sedang dalam keadaan likuid. Para investor akan lebih tertarik dengan

perusahaan yang lebih likuid, karena dengan perusahaan yang likuid maka perusahaan diyakinkan bahwa dapat memenuhi kewajibannya secara tepat waktu, akan tetapi perusahaan yang likuid umumnya lebih cenderung untuk menggunakan sumber dana internya dibandingkan dengan dana eksternal. Akan tetapi likuid tidaknya perusahaan juga dipengaruhi oleh profitabilitas yang didapatkan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi maka perusahaan dapat lebih baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Cara untuk mengetahui seberapa likuid perusahaan maka dapat diukur menggunakan rasio likuiditas salah satunya dengan *Current Rasio* (Rasio Lancar). Rasio ini dapat memperlihatkan hasil perbandingan aktiva lancar perusahaan dengan hutang lancar yang dimiliki perusahaan. Hasil rasio yang tinggi dapat memberikan citra perusahaan yang baik karena dapat diartikan bahwa perusahaan setiap memiliki hutang selalu dapat melunasi kewajiban tersebut, sehingga investor dapat lebih tertarik dan nilai perusahaan dapat meningkat. Penelitian terdahulu (Zuhroh, 2019) dan (Tahu & Susilo, 2017) mencatat bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Disisi lain penelitian dari (Dj, Artini, & Suarjaya, 2012) mengemukakan bahwa likuiditas memberi pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain dari kedua faktor tersebut, investor juga melihat baik buruknya sebuah perusahaan melalui kebijakan dividen. Menurut (Tyastari, Rosidi, & Saraswati, 2017) keputusan terpenting dalam

manajemen pendanaan dari perusahaan adalah pembagian keuntungan, dimana dibagikan sebagai dividen atau investasi untuk pilihan investasi lainnya. Jika manajer memilih untuk mendistribusikan profit untuk *shareholder* sebagai dividen, ini penting untuk mempertimbangkan seberapa besar pembagian dan proporsi pengembalian untuk perusahaan. Keputusan investasi dan pendanaan akan mempengaruhi visi perusahaan di masa yang akan datang. Tujuan dari berinvestasi tidak hanya untuk mendapatkan *capital gain*, tetapi juga untuk mengharapkan pembagian dividen perusahaan. Berdasarkan pemikiran tersebut, perusahaan secara teratur membagikan dividen mereka akan meningkatkan daya minat investor untuk investasi di perusahaan tersebut. Meningkatnya jumlah dari ketertarikan investor akan mempengaruhi nilai perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu telah menguji tentang pengaruh positif dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yaitu (Rehman, 2016),(Rizqia, Aisjah, & Sumiati, 2013),(Winarto, 2015),(Musabbihan & Purnawati, 2018),(Mardiyati, Ahmad, & Putri, 2012),(Jusriani & Rahardjo, 2013),(Mainul Q, Sulistiyo, & Roziq, 2018) Di lain sisi penelitian dari (Ansori & H.N, 2010) dan (L.R.P, 2010), menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

Nilai dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham juga bergantung pada kebijakan dividen dari perusahaan dan didasarkan pada pertimbangan beberapa faktor. Menurut (Tahu & Susilo, 2017) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan yaitu

perjanjian utang, prospek pertumbuhan perusahaan, likuiditas, posisi kas, dan kontrol daya dari pemegang saham mayoritas perusahaan. Kebijakan dividen sebagai variabel intervening mempengaruhi kinerja keuangan dari nilai perusahaan, hal ini disebabkan kebijakan dividen menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti kreditor, pemegang saham, dan pihak eksternal lain yang tertarik dengan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik, dan pada akhirnya penilaian perusahaan yang tercermin dari harga saham akan semakin baik. Informasi mengenai jumlah dividen yang dibayarkan ini tercermin dalam *Divident Payout Ratio* (DPR), DPR adalah rasio dari total dividen yang dibayarkan perusahaan dengan laba bersih yang dimiliki perusahaan.

Faktor profitabilitas dan likuiditas tidak hanya dapat mempengaruhi nilai perusahaan, tapi juga dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam pembayaran dividen. Oleh sebab itu dalam penelitian ini mencoba untuk melakukan pengujian dengan kombinasi dari kinerja keuangan dengan profitabilitas dan likuiditas yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan keputusan perusahaan dalam kebijakan dividen, dengan menggunakan salah satu rasio pada variabel-variabel tersebut. Dalam penelitian (Nofrita, 2013) pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan maka berpengaruh signifikan positif akan tetapi pengaruh itu akan berkurang jika melalui kebijakan dividen. Sedangkan dalam penelitian (Sari, 2015) juga menyimpulkan kebijakan dividen dapat

memberi pengaruh dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan, maka melalui kebijakan dividen nilai perusahaan akan dapat naik ketika profitabilitas juga naik. Dalam penelitian (Taslim, 2016) likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, akan tetapi akan menjadi negatif dan signifikan jika melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

Dalam penelitian ini menggunakan objek dari perusahaan *Consumer Good Industry* yang telah terdaftar di BEI dengan periode 2014-2018. Selain itu dalam penelitian ini mengenai likuiditas dan profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan yang masuk dalam *Consumer Good Industry* yang telah terdaftar di BEI.

Berdasarkan dengan hasil penelitian dengan faktor-faktor tersebut, maka penelitian ini berusaha untuk mengangkat sebuah tema penelitian yang dapat ditarik menjadi judul “Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Variabel Intervening Pada Perusahaan *Consumer Goods Industry* yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018”. Penelit

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka yang menjadi permasalahan penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas terhadap kebijakan dividen
2. Untuk mengetahui pengaruh dari likuiditas terhadap kebijakan dividen
3. Untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan
4. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan
5. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
6. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variable intervening
7. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variable intervening

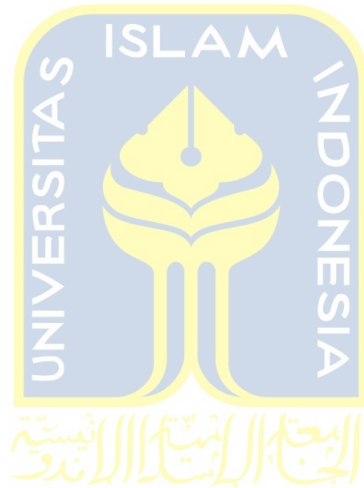
1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Harapan dari adanya penelitian ini adalah agar dapat mengembangkan atau menjelaskan ilmu pengetahuan terkait bentuk dari bukti fakta tentang nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh kinerja keuangan.

2. Manfaat Praktis

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan untuk investor dalam memprediksikan prospek perusahaan yang memberikan kemakmuran bagi pemegang saham.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 LANDASAN TEORI

2.1.1 Nilai Perusahaan

Harjito (2014) menjabarkan konsep nilai perusahaan bisa dilihat dari berbagai sudut. Bagi investor dapat menilai suatu perusahaan melalui nilai saham perusahaan. Sedangkan menurut sudut pandang dari manajemen dimana nilai dari suatu perusahaan sangat bergantung pada nilai manajemennya.

Nilai dari perusahaan yang tinggi menjadi salah satu keinginan dari pemilik perusahaan, karena dengan tingginya nilai perusahaan memperlihatkan kemakmuran pemegang saham yang juga tinggi (Jusriani & Rahardjo, 2013). Bagi perusahaan yang *go public* nilai perusahaan dapat terlihat dari harga saham yang di bursa. Menurut beberapa ahli ada beberapa cara dalam pengukuran nilai perusahaan:

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut (Tandelilin, 2010) mengemukakan bahwa informasi PER dapat mengindikasikan besarnya rupiah yang wajib dibayarkan investor untuk mendapatkan rupiah *earning* perusahaan. Semakin besarnya PER maka pertumbuhan perusahaan makin besar juga, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat.

PER dapat dihitung melalui rumus :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

b. *Price to Book Value* (PBV)

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *price to book value* (PBV) merupakan sebuah rasio perbandingan harga saham terhadap nilai buku dari perusahaan. Dengan adanya rasio ini maka dapat diketahui apakah tingkat harga sahamnya *overvalued* ataukah *undervalued* dari nilai bukunya agar dapat mengukur tinggi atau rendahnya nilai perusahaan yang terlihat dari harga sahamnya (Ayu & Suarjaya, 2017). Adapun rumus dari PBV sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Saham Per Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

c. Tobin's Q

Pemaparan dari (Weston & Copeland, 2004) Tobin's Q dapat digunakan untuk menilai nilai perusahaan. Professor James Tobin yang telah mengembangkan metode ini. Konsep dari rasio Tobin's Q ini dapat menunjukkan estimasi dari pasar keuangan pada saat ini tentang nilai dari hasil pengembalian dana investasi yang berkembang secara teratur. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan perbandingan nilai buku ekuitas perusahaan. Adapun rumusnya sebagai berikut:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas

EBV = Nilai buku dari total aktiva

D = Nilai buku dari total hutang

Nilai Perusahaan dipengaruhi Beberapa Faktor

2.1.2 Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan kemampuan dari suatu perusahaan untuk menyelesaikan ataupun memenuhi kewajiban jatuh tempo menggunakan aktiva lancar (Harjito, 2014). Menurut (Thaib & Dewantoro, 2017) dilihat dari rasio likuiditas, suatu perusahaan dapat dikatakan memiliki posisi keuangan yang kuat apabila dapat:

- a) Memenuhi kewajiban perusahaan tepat waktu (berupa kewajiban keuangan kepada pihak ekstern)
- b) Menjaga modal kerja yang cukup untuk kenormalan operasi (berupa kewajiban keuangan kepada pihak ekstern)
- c) Melunasi bunga dan deviden
- d) Menjaga tingkat kredit yang profitable

Memenuhi kewajiban dari perusahaan tersendiri merupakan cara untuk mempertahankan kelangsungan hidup usahanya. Tingginya likuiditas dapat mencerminkan juga banyaknya dana yang tersedia untuk perusahaan dalam membayar dividen dan membiayai operasional. Oleh karena itu persepsi investor terhadap kinerja perusahaan akan meningkat. Meningkatnya persepsi tersebut juga akan mempengaruhi harga saham dan berpengaruh langsung pada PBV.

Ada dua jenis rasio likuiditas yang biasa digunakan dan akan digunakan dalam penelitian ini yaitu (Martono & Harjito, 2014) :

a. *Current Rasio* (Rasio Lancar)

Current Rasio merupakan perbandingan antara aktiva lancar (*current asset*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Aktiva lancar terdiri dari kas, surat-surat berharga, piutang, dan persediaan. Sedangkan hutang lancar terdiri dari hutang dagang, hutang wesel, hutang pajak, hutang gaji/ upah, dan hutang jangka pendek lainnya. *Current Rasio* yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansial jangka pendeknya. Akan tetapi *current ratio* yang tinggi akan berpengaruh negative terhadap kemampuan memperoleh laba (rentabilitas), karena sebagian modal kerja tidak berputar atau mengalami pengangguran. Adapun rumus untuk menghitungnya yaitu:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

b. *Quick Ratio* (Rasio Cepat)


Alat ukur yang lebih akurat untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan adalah *quick ratio* (atau disebut juga *acid test ratio*). Rasio ini merupakan pertimbangan antara jumlah aktiva lancar dikurangi persediaan dengan jumlah hutang lancar. Persediaan tidak dimasukkan dalam perhitungan *quick ratio* atau rasio cepat, karena persediaan merupakan

komponen atau unsur aktiva lancar yang paling kecil tingkat likuiditasnya. *Quick ratio* memfokuskan komponen-komponen aktiva lancar yang lebih likuid yaitu: kas, surat-surat berharga, dan piutang dihubungkan dengan hutang lancar atau hutang jangka pendek. Rumus dalam penghitungan *quick ratio* adalah:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

c. *Cash Ratio* (Rasio kas)

Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:


$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Efek}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

2.1.3 Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Terdapat dua jenis dari rasio yang menggambarkan keterkaitan laba dengan investasi dan rasio profitabilitas yang menunjukkan laba dengan keterkaitan penjualan (Martono & Harjito, 2014).

Profitabilitas berpengaruh positif dengan nilai perusahaan. Tingkat besarnya dividen yang akan dibagikan perusahaan kepada investor dipengaruhi oleh besarnya keuntungan yang diperoleh perusahaan. Permintaan harga saham yang meningkat akan memberikan pengaruh terhadap harga saham yang dapat juga mempengaruhi PBV.

Jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah:

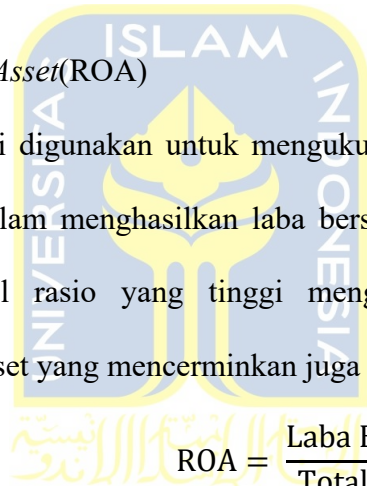
a. *Return On Equity (ROE)*

Rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Semakin besar hasilnya maka semakin baik. Dengan artian pemilik perusahaan memiliki posisi yang semakin kuat, begitu juga dengan sebaliknya. Untuk mencari ROE dapat menggunakan cara:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Modal}}$$

b. *Return On Asset (ROA)*

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan asset pada tingkat tertentu. Hasil rasio yang tinggi menggambarkan efisiensi dalam manajemen asset yang mencerminkan juga efisiensi manajemen.



$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2.1.4 Kebijakan Deviden

Investor seringkali melakukan penilaian terhadap perusahaan melalui kebijakan deviden yang dilakukan perusahaan. Kebijakan deviden dapat memberikan pengaruh positif kepada nilai perusahaan dikarenakan deviden yield lebih digemari dari pada capital gain, sehingga agar harga saham suatu perusahaan atau emiten meningkat dapat menggunakan

kebijakan dividen melalui meningkatkan dividen yang dibayarkan ke pemegang saham (Nurhayati, 2013).

Menurut buku (Martono & Harjito, 2014) ada dua pendapat tentang relevansi kebijakan dividen yaitu:

a. Pendapat tentang ketidakrelevanan dividen (*Irrelevant Theory*)

Pendapat ini dinyatakan oleh Modigliani dan Miller (MM). Beliau juga memberikan pendapatnya bahwa pembagian laba dalam bentuk dividen tidak relevan. *Dividend payout ratio* (DPR) hanya merupakan bagian kecil dari keputusan pendanaan perusahaan. DPR tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham. Beliau berargumentasi bahwa nilai perusahaan ditentukan tersendiri oleh kemampuan aktiva perusahaan untuk menghasilkan dividen atau laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam hal ini bahwa adanya pasar modal sempurna dimana tidak ada biaya pengembangan (*floatation cost*) dan tidak ada pajak.

b. Pendapat tentang relevansi dividen (*Relevant theory*)

Pendapat ini bertolak belakang dengan pendapat ketidakrelevanan pembayaran dividen. Beberapa argumentasi diajukan untuk memperkuat posisi kontradiksi, bahwa dividen adalah relevan dalam kondisi yang tidak pasti. Maka, para investor dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Argumen ini ditujukan untuk keadaan yang penuh ketidakpastian.

Argumen yang dimaksud yaitu:

- Preferensi atas dividen

Beberapa investormungkin memiliki pilihan dividen dari pada keuntungan sebagai akibat dari perubahan harga saham (*capital gain*). Pembayaran dividen merupakan solusi alternative pada kondisi ketidakpastian tentang kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan perusahaan. Dividen akan dibagikan kepada pemegang saham setiap periode tertentu, sedangkan *capital gain* akan didapatkan jika harga saham naik pada waktu yang akan datang. Maka perusahaan yang membayar dividen akan memecahkan ketidakpastian investor lebih awal dari perusahaan.

- Pajak atas investor

Pajak mempunyai banyak pengaruh yang berbeda. Karena pajak penghasilan dividen lebih besar dari pada pajak *capital gain*, maka perusahaan mungkin akan lebih memilih untuk menahan labanya. Sebaliknya apabila pajak penghasilan dividen lebih kecil daripada pajak *capital gain*, maka perusahaan akan memilih untuk membayarkan dividen. Sedangkan mengenai perpajakan bergantung pada peraturan pajak di tiap negara yang berbeda.

- Biaya pengembangan

Biaya pengembangan atau *floating cost* yaitu biaya yang berkaitan dengan penerbitan surat berharga, contohnya seperti biaya konsultasi hukum, pertanggung jawaban emisi, konsultasi hukum, pendaftaran saham dan percetakan. Pembayaran dividen yang tidak relevan dilandaskan pada pemikiran pada saat adanya peluang investasi yang menguntungkan akan

tetapi dividen tetap dibayarkan, maka dana perusahaan yang dikeluarkan harus diganti dengan dana yang didapatkan dari pendanaan eksternal. Sedangkan dana eksternal memunculkan biaya pengembangan, maka dari itu dengan adanya biaya pengembangan mengakibatkan keputusan menahan laba dari pada membayar dividen.

- Biaya transaksi dan pembagian sekuritas.

Biaya transaksi yang dilakukan di dalam penjualan sekuritas (surat berharga) cenderung untuk menghambat adanya proses arbitrase. Pemegang saham yang memiliki keinginan untuk memperoleh laba saat ini, wajib membayar biaya transaksi jika menjual sahamnya, agar dapat mencukupi distribusi kas yang diinginkan karena pembayaran dividen yang kurang. Pasar yang sempurna mengasumsikan bahwa sekuritas dapat dibagi (*divisible*) secara tak terbatas. Akan tetapi pada kenyataannya bahwa satu lembar saham merupakan unit sekuritas terkecil. Hal tersebut dapat menjadi alat untuk menghindari penjualan saham sebagai pengganti dividen yang kurang. Sebaliknya para pemegang saham tidak mengharapkan pembayaran dividen untuk tujuan konsumsi. Hal ini menggambarkan bahwa masalah pengembangan sekuritas dan biaya transaksi tidak menguntungkan bagi pemegang saham.

- Pembatasan institusional

Seringkali hukum membatasi beberapa jenis saham biasa yang boleh dibeli oleh para investor institusional atau lembaga tertentu. Seringkali pemerintah melarang lembaganya untuk investasi saham pada perusahaan

yang tidak membagikan dividen. Misalnya perusahaan asuransi jiwa hanya diperbolehkan investasi saham yang akan selalu membayar dividen pada periode waktu tertentu secara berkelanjutan. Maka dari itu perusahaan yang selalu membayarkan dividen dari laba yang diperoleh, akan lebih digemari dari pada perusahaan yang menahan labanya.

Pada penelitian(Prasidina, 2018), terdapat faktor-faktor yang dapat memberikan dampak terhadap kebijakan dividen:

a. Undang-undang

Peraturan undang-undang menentukan bahwa membayar dividen harus dari laba. Peraturan undang-undang dari pemerintah memberikan kebijakan pada tiga hal, antara lain: (1) peraturan laba bersih, (2) larangan pengurangan modal, dan (3) peraturan kepailitan. Peraturan tentang pembayaran dividen menyatakan bahwa dividen dapat dibayarkan dari laba bersih saat ini maupun laba dari tahun sebelumnya. Peraturan pelarangan pengurangan modal untuk melindungi pemberi kredit sebab adanya larangan untuk membagikan dividen dari pengurangan modal.

b. Kesempatan investasi

Kesempatan investasi merupakan kombinasi antara pilihan investasi dengan NPV positif dan aktiva yang dimiliki. Tujuan investasi adalah untuk mendapatkan penghasilan dari investasi ini. Penghasilan tersebut dapat berupa penerimaan kas maupun kenaikan investasi.

c. Profitabilitas perusahaan

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi maka dapat memenuhi dividen dan bahkan dapat meningkatkan dividennya. Pembayaran dividen dapat menghindari akuisisi dengan perusahaan lain, sebab perusahaan yang memiliki kas lebih seringkali menjadi incaran dalam akuisisi.

d. Likuiditas perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan dari perusahaan untuk membiayai operasionalnya dan membayar kewajiban jangka pendek. Dividen adalah *cash outflow*, sehingga jika perusahaan dapat memenuhi dividennya maka semakin besar juga tingkat likuiditasnya.

e. Akses ke pasar keuangan

Jika perusahaan mempunyai akses untuk masuk kedalam pasar keuangan secara baik maka perusahaan dapat memenuhi dividennya yang lebih tinggi. Sebab dengan akses yang baik dapat membantu perusahaan dalam pemenuhan kebutuhan likuiditasnya.

f. Stabilitas pendapatan

Pendapatan perusahaan yang relatif stabil dapat memperkirakan aliran kas di masa datang yang lebih akurat. Keadaan perusahaan yang seperti ini lebih dapat membayar dividennya yang tinggi.

g. Posisi solvabilitas perusahaan

Perusahaan yang dalam kondisi kurang solvable, biasanya perusahaan tidak membayar dividen ke pemegang saham. Sebab laba yang didapatkan digunakan untuk memperbaiki struktur modal perusahaan.

h. Rencana perluasan.

Dalam mewujudkan rencana perluasan, perusahaan membutuhkan dana untuk melakukannya. Untuk mencukupi dana tersebut ada beberapa sumber dana yang dapat menjadi alternatif perusahaan seperti modal sendiri, hutang dan laba ditahan. Hal ini dapat menurunkan jumlah deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

i. Pengawasan terhadap perusahaan

Perusahaan tidak terlalu sering untuk membagikan dividennya, agar investor baru tidak terlalu tertarik kepada perusahaan. Sehingga pengendalian perusahaan akan tetap kuat didalam pengendalian pemilik perusahaan.

j. Kebutuhan untuk melunasi hutang

Kewajiban pertamayang harus dibayarkan sebelum membayar dividen adalah hutang. Oleh karena itu hutang dapat mengecilkan jumlah dividen yang dibayarkan ke pemegang saham

k. Stabilitas laba

Laba perusahaan yang relatif lebih tidak stabil maka perusahaan akan cenderung menahan sebagian labanya, sehingga hal ini dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividennya.

l. Peluang ke pasar modal

Perusahaan yang berjalan baik akan memiliki profitabilitas dan laba yang stabil, hal ini dapat memiliki peluang yang besar untuk

memasuki pasar modal. Sehingga perusahaan yang mapan lebih cenderung untuk membagikan tingkat dividen yang lebih tinggi.

m. Kendali

Keputusan perusahaan untuk mengambil hutang dapat memperbesar risiko ketidak stabilan laba yang dialami oleh pemilik perusahaan. Oleh karena itu, pentingnya pendanaan secara internal dalam perusahaan untuk menjaga kendali dan dapat memperkecil kebijakan dividen.

Pada pengukuran dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dapat menggunakan dua ukuran, yaitu rasio untuk mengukur pembayaran dividen (*dividend payout ratio* = DPR) dan ukuran sebagai imbal dari hasil dividen (*dividend yield*). Pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) di setiap perusahaan memutuskan pembagian dari *dividend payout ratio*, (Gumanti, 2013). Adapun rumusnya yaitu:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Tunau Per Lembar Saham}}{\text{Laba Bersih Per Lembar Saham}}$$

2.2 HASIL PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian (Sunarya, 2013) menguji pengaruh kebijakan utang, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan size variabel moderasi pada sektor manufaktur periode 2008-2011. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan teknik regresi. Hasil penelitian ini kebijakan hutang, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Variabel kebijakan utang memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan

dividen, variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dan interaksi kebijakan utang, profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh yang negatif tapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut (Cahyani & Badjra, 2017) menguji tentang pengaruh leverage dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening di BEI. Metode yang digunakan agar dapat menentukan sampel adalah *non-probability* yaitu *purposive sampling*, dengan teknik analisis data dengan analisis *path analysis*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas dan kebijakan dividen. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas akan tetapi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas tidak mampu memediasi *leverage* terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas mampu memediasi likuiditas terhadap kebijakan dividen.

Menurut (Dewi D. M., 2016) meneliti tentang pengaruh likuiditas, leverage, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen tunai dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode analisis jalur. Hasil dari penelitian ini yaitu likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, sedangkan ukuran perusahaan dan leverage memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap profitabilitas. Selanjutnya profitabilitas, leverage, likuiditas, dan

ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen tunai. Variabel intervening dari profitabilitas tidak dapat menjebatani leverage, ukuran perusahaan, dan likuiditas dengan kebijakan dividen tunai.

Menurut (Musabbihan & Purnawati, 2018) yang meneliti tentang pengaruh kebijakan dividend dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai pemediasi. *Purpose sampling* merupakan metode yang digunakan dalam penelitian ini. Berdasarkan dari hasil analisis bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak mampu memediasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Menurut (Thaib & Dewantoro, 2017) telah meneliti tentang pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Purpose sampling method* merupakan metode yang digunakan dalam penelitian ini. Hasilnya bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan

terhadap nilai perusahaan, profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, likuiditas memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas mempunyai pengaruh yang secara langsung tidak signifikan terhadap nilai perusahaan akan tetapi saat dimediasi dengan struktur modal mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan likuiditas juga mempunyai pengaruh langsung yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan saat dimediasi oleh struktur modal mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut (Kherismawati, Wiagustini, & Dewi, 2017) yang telah meneliti tentang profitabilitas dan leverage sebagai prediktor kebijakan dividen dan nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia). Metode yang digunakan adalah metode sensus. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, leverage memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut (Astuti & Hotima, 2016) yang telah menguji tentang variable yang mempengaruhi struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel intervening (studi pada industri manufaktur di Bursa Efek

Indonesia). Metode yang digunakan oleh peneliti ini adalah *purpose sampling*. Hasil uji ini menjelaskan bahwa struktur aktiva dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas dapat mengintervening struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan risiko bisnis. Ukuran perusahaan tidak dapat mengintervening profitabilitas terhadap struktur modal.

Menurut (Tahu & Susilo, 2017), yang telah melakukan penelitian yang berjudul “*Effect of liquidity, leverage, dan profitability to the firm value (dividend policy as moderating variable) in manufacturing company of Indonesia stock exchange*”. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *saturated sampling method*. Hasil dari penelitian ini bahwa likuiditas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, leverage tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak dapat secara signifikan memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak dapat memoderasi secara signifikan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Menurut (Jhon & Muthusamy, 2010), yang telah melakukan penelitian yang berjudul “*Leverage, growth, and profitability as*

determinants of dividend payout ratio-evidence from Indian paper industry". Hasil dari penelitian ini bahwa leverage berhubungan negative dengan rasio pembayaran dividen, menemukan hubungan negative yang signifikan secara statistik antara leverage dan rasio pembayaran dividen

Menurut (Jarrah, 2016), yang telah menguji penelitian yang berjudul "likuiditas, leverage, profitabilitas pengaruhnya terhadap nilai perusahaan manufaktur di Indonesia melalui kebijakan dividen". Hasilnya yaitu likuiditas dan leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan likuiditas, leverage, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas, leverage, profitabilitas yang berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan melalui variabel kebijakan dividen. Secara parsial leverage memiliki hubungan yang kuat dan negative terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan likuiditas memiliki hubungan yang negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut (Ahmed, 2015), yang telah melakukan meneliti tentang "liquidity, profitability and the dividends payout policy". Dalam penelitian ini menggunakan analisis korelasi dan regresi. Hasil dalam penelitian ini yaitu dividen *payout ratio* memiliki korelasi positif dan signifikan dengan likuiditas, tetapi memiliki korelasi negatif dan tidak signifikan dengan profitabilitas.

Menurut (Rizqia, Aisjah, & Sumiati, 2013), telah melakukan penelitian tentang “*effect of managerial ownership, financial leverage, profitability, firm size, and investment opportunity on dividend policy and firm value*”. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode sensus. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan peluang investasi mempengaruhi kebijakan dividen, sedangkan leverage keuangan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Hasil ini lebih lanjut menjelaskan bahwa variabel penelitian, yaitu kepemilikan manajerial, leverage keuangan, profitabilitas, ukuran perusahaan, peluang investasi, dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut (Safitri, Handayani, & Nuzula, 2014), yang melakukan penelitian tentang *the influence of capital structure and profitability on firm value*. Hasil pengujian model struktural menunjukkan bahwa struktur modal terbukti memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap profitabilitas. Profitabilitas terbukti memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal juga terbukti memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut (Dewi, Lubis, & Silalahi, 2019), yang melakukan penelitian tentang *analysis of effect profitability, liquidity, and solvability to firm value*. Metode yang digunakan yaitu regresi berganda dan analisis data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, profitabilitas yang secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas

yang secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, solvabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas keduanya. sama-sama mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut (Zuhroh, 2019), tentang *the effects of liquidity, firm size, and profitability on the firm value with mediating leverage*. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling method*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel profitabilitas yang secara langsung memberikan pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel likuiditas dan ukuran secara langsung memberikan pengaruh negatif, walaupun tidak signifikan. Hasil pengujian membuktikan bahwa leverage adalah variabel yang memediasi pengaruh likuiditas, ukuran dan profitabilitas pada nilai perusahaan.

Menurut (Sukmawardini & Ardiansari, 2018), tentang *the influence of institutional ownership, profitability, liquidity, dividend policy, debt policy on firm value*. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling method*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional (INST), ROA dan DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, CR dan DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut (Mainul Q, Sulistiyo, & Roziq, 2018), tentang *influence policy liabilities, size, growth corporate and profitability and value of the*

company in the agricultural sector in Indonesia. Hasilnya bahwa kebijakan dividen berhubungan negatif dan signifikan dengan profitabilitas, ukuran perusahaan tidak memiliki efek signifikan dengan profitabilitas, pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan positif dan signifikan dengan profitabilitas, kebijakan dividen memiliki hubungan positif dan nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak memiliki hubungan signifikan dengan nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan positif dan signifikan dengan nilai perusahaan, profitabilitas memiliki efek positif dengan nilai perusahaan.

Menurut (Mardiyati, Ahmad, & Putri, 2012), dalam penelitiannya tentang pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2010. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling method*. Hasilnya kebijakan dividen berhubungan positif tapi tidak signifikan dengan nilai perusahaan, kebijakan hutang berhubungan positif tapi tidak signifikan dengan nilai perusahaan, dan profitabilitas memiliki hubungan positif dan signifikan.

Menurut (Jusriani & Rahardjo, 2013), dalam penelitiannya yang berjudul analisis pengaruh profitabilitas, kebijakan deviden, kebijakan utang, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011). Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki dampak signifikan dalam nilai

perusahaan dengan hubungan positif, kebijakan utang dan kepemilikan manajerial tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut (Nurhayati, 2013), dalam penelitiannya yang berjudul profitabilitas likuiditas dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa. Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif dan berdampak yang signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas perusahaan memiliki dampak yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3 HIPOTESIS

2.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan bersih dari hasil operasinya. Laba perusahaan setelah pajak dapat dibagikan kedalam bentuk dividen dan laba ditahan. Jika perusahaan memiliki laba yang kecil maka pemegang saham akan menerima dividen yang kecil. Sedangkan jika perusahaan memperoleh

laba yang besar, maka akan besar juga dividen yang dibagikan (Sunarya, 2013). Dengan begitu maka semakin besar profitabilitas maka semakin dapat menghemat biaya modal.

Melakukan pembayaran dividen memerlukan dana yang cukup besar bagi perusahaan, hal ini dikarenakan dana dari perusahaan yang dapat digunakan untuk berinvestasi akan berkurang sebab untuk melakukan pembayaran dividen. Selain itu juga investor yang menerima dividen juga memiliki kewajiban atas pembayaran pajak dari dividen yang didapat. Sehingga hanya badan usaha atau perusahaan yang benar-benar sehat yang mampu untuk melakukan pembayaran dividen. Maka dari itu manajer keuangan perlu untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Hal itu membuat manajemen keuangan mengeluarkan kebijakan dividen yang mampu menunjukkan kualitas perusahaan, sampai investor dapat tertarik membeli saham perusahaan. Maka dari itu perlu profitabilitas yang besar agar dapat melakukan pembayaran dividen. Sehingga profitabilitas menjadi salah satu pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan investasinya.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu oleh (Deitiana, 2009), (Kadir, 2010) dan (Manneh & Naser, 2015) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dari pemaparan di atas mengindikasikan bahwa adanya pengaruh variabel profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen. Berdasarkan pemaparan ini maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

2.3.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan kemampuan dari perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang berjangka pendek secara tepat waktu. Tingginya rasio dari likuiditas maka menunjukkan besarnya kemampuan dari perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Hal ini dikarenakan bagi perusahaan, dividen merupakan kas keluar, maka apabila semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan dapat dianggap perusahaan mampu menyediakan dana untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham. Maka dari itu likuiditas merupakan hal yang dipertimbangkan dalam kebijakan dividen.

Para investor akan lebih tertarik dengan perusahaan yang lebih likuid, karena dengan perusahaan yang likuid maka perusahaan diyakinkan bahwa dapat memenuhi kewajibannya secara tepat waktu, akan tetapi perusahaan yang likuid umumnya lebih cenderung untuk menggunakan sumber dana internalnya dibandingkan dengan dana eksternal. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu oleh (Deitiana, 2009) dan (Kadir, 2010). Dari pemaparan tersebut mengindikasikan bahwa adanya pengaruh variabel likuiditas mempengaruhi kebijakan dividen. Berdasarkan pemaparan ini maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₂: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

2.3.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas memperlihatkan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Brigham dan Houston (2006:107) memaparkan bahwa profitabilitas adalah hasil akhir dari kebijakan dan keputusan yang telah dibuat oleh perusahaan. Rasio profitabilitas yang semakin baik maka akan semakin baik dalam menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan dari suatu perusahaan. Harmono (2011: 109) gambaran dari kinerja fundamental perusahaan dipertimbangkan dari tingkat efektifitas dan efisiensi dari operasi perusahaan dalam mendapatkan laba. Adapun pengertian menurut Surtono (2011: 122) adalah kemampuan dari perusahaan memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa sebuah perusahaan dengan profitabilitas lebih tinggi yang dibentuk oleh return on asset, sebuah laba per saham, return on equity akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan yang dibentuk oleh price to book value.

Maka dari itu profitabilitas sangat penting bagi perusahaan agar dalam rangka dapat mempertahankan kelangsungan usahanya dalam jangka panjang. Jika perusahaan dapat mengelola perusahaan dengan sangat baik maka biaya yang dikeluarkan menjadi lebih kecil sehingga dapat menghasilkan laba yang lebih besar. Besar maupun kecilnya laba yang diperoleh akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dari pemaparan tersebut mengindikasikan bahwa adanya pengaruh variabel profitabilitas

yang mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis penelitian Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh (Safitri, Handayani, & Nuzula, 2014) menemukan bahwa profitabilitas terbukti signifikan dan berpengaruh ini:

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Istilah likuiditas adalah satu dari istilah ekonomi yang sering digunakan untuk mengukur posisi keuangan atau kesehatan dari sebuah perusahaan. Likuiditas perusahaan bergantung pada kemampuan dari perusahaan dalam merubah aktiva non kas yang menjadi kas. Perusahaan dapat dikategorikan liquid apabila mampu dalam memenuhi kewajiban finansialnya secara tepat waktu dan perusahaan memiliki alat pembayaran atau aktiva yang lebih besar dari utang lancarnya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi terdapat kemampuan dari perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, hal ini dapat meningkatkan ketertarikan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Dalam teori likuiditas memiliki hubungan yang positif dengan nilai perusahaan. Semakin tingginya likuiditas maka nilai perusahaan juga akan tinggi, begitu juga sebaliknya jika semakin rendah likuiditas maka akan membuat nilai perusahaan rendah (Dj, Artini, & Suarjaya, 2012). Dari penjelasan tersebut mengindikasikan bahwa adanya pengaruh variabel likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut penelitian dari (Dj, Artini, &

Suarjaya, 2012) bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan ini, maka memiliki hipotesis:

H₄: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.5 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Dividen merupakan pembagian laba oleh perusahaan kepada pemegang saham. Dividen akan disesuaikan pada kebutuhan perusahaan dan kebutuhan pemegang saham. Jika perusahaan berfokus pada pertumbuhannya maka dividen yang dikeluarkan mungkin akan lebih kecil, tetapi berbeda jika perusahaan sudah cukup *maturity* dan kebutuhan akan pemupukan dana tidak terlalu besar, maka dalam hal ini dividen yang dibayarkan lebih besar. Dengan adanya kebijakan pembayaran dividen yang wajar, maka perusahaan menarik investor untuk mencari dividen sehingga dapat membantu memelihara nilai perusahaan.

Selain itu harga saham juga dapat dipengaruhi oleh tingkat besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Perusahaan lebih cenderung untuk meningkatkan nilai *dividend payout ratio* (DPR) agar mendapatkan nilai perusahaan yang lebih menjanjikan (Musabbihan & Purnawati, 2018). Oleh karena itu dengan adanya pembayaran dividen yang tinggi kepada pemegang saham maka nilai perusahaan dapat meningkat. Dari penjelasan tersebut mengindikasikan bahwa adanya pengaruh variabel kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu telah menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu penelitian dari (Rehman, 2016), (Rizqia, Aisjah, & Sumiati, 2013), (Winarto, 2015), (Musabbihan & Purnawati, 2018), (Mardiyati, Ahmad, & Putri, 2012), (Jusriani & Rahardjo, 2013). Maka dapat mengasikkan hipotesis berupa:

H₅: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.6 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening

Tingginya profitabilitas maka tingkat pengembalian pada investasi yang dilakukan oleh perusahaan juga tinggi dan jika profitabilitas perusahaan lebih rendah maka tingkat pengembalian akan rendah. Sebuah calon investor harus melihat profitabilitas perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi, agar dapat mengetahui berapa banyak yang akan dihasilkan dari investasinya, tingkat keuntungan yang tinggi membuat perusahaan mampu untuk membayar dividen yang lebih tinggi maka harga saham perusahaan akan meningkat.

Kepiawaian suatu perusahaan untuk membayar dividen berkaitan erat dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Jika perusahaan menghasilkan laba tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayar dividen terlalu tinggi. Dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai

perusahaan (Martono & Harjito, 2014). Menurut (Jariah, 2016) beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah perjanjian utang, posisi kas, likuiditas, prospek pertumbuhan, dan kontrol daya dari pemegang saham mayoritas. Kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi mempengaruhi kinerja keuangan dari nilai perusahaan, hal ini disebabkan kebijakan dividen menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, dan pihak eksternal lain yang tertarik dengan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Dividen memiliki atau mengandung informasi sebagai syarat prospek perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik, dan pada akhirnya penilaian perusahaan yang tercermin dari harga saham akan semakin baik.

Dari penjelasan di atas mengindikasikan bahwa adanya pengaruh variabel kebijakan dividen yang semakin memperkuat dari pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Selain itu juga dalam penelitian (Wijaya & Sedana, 2015) menemukan bahwa kebijakan dividen yang merupakan variabel intervening dapat memediasi pengaruh dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pemaparan ini maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₆: Kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

2.3.7 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening

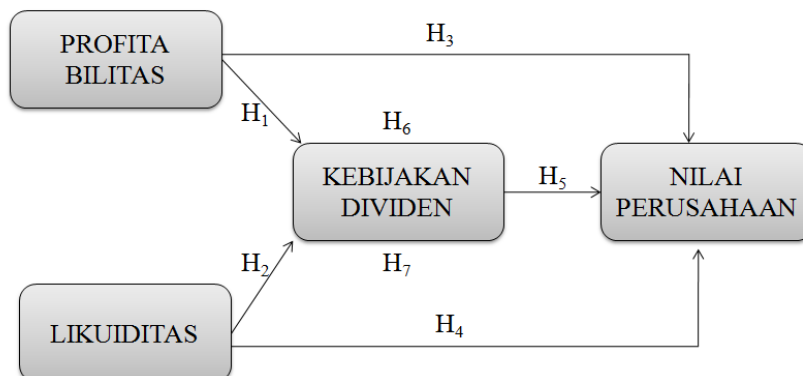
Arus kas, komponen aktiva serta kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan akan mempengaruhi likuiditas perusahaan. Likuiditas akan dianggap baik bila perusahaan dapat merealisasikan non kas kedalam kas dengan perputaran piutang dan perputaran persediaan yang maksimum. Dalam artian, perusahaan mempunyai dana untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendek yang lebih tepat waktu. Adanya informasi ini akan memicu investor agar meningkatkan permintaan saham dan harga saham akan meningkat. Apabila perusahaan dapat membayar dividen maka akan berdampak pada penggunaan kas oleh perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat menyeimbangkan kas yang dimiliki dengan membayar dividen didalam aktivitas pendanaan agar dapat menjaga likuiditas.

Nilai perusahaan yang tinggi salah satunya dapat tercermin dari harga saham perusahaan yang tinggi. Adanya pengaruh ini akan semakin kuat dengan adanya sebuah kebijakan dividen. Pembayaran dividen merupakan kewajiban jangka pendek dan merupakan aliran kas keluar dari perusahaan. Perusahaan yang dapat membayarkan dividennya mengartikan perusahaan mampu untuk menyeimbangkan kas yang dimiliki dalam aktivitas pendanaan perusahaan agar dapat menjaga likuiditas perusahaan.

Penjelasan di atas telah menunjukkan bahwa adanya kebijakan dividen juga membawa pengaruh likuiditas yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh (Sundari & Utami, 2013) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan ini, maka memiliki hipotesis:

H₇: Kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

2.4. MODEL PENELITIAN



Gambar 1
Kerangka Konsep Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL PENELITIAN

Definisi operasional yaitu penjelasan bagaimana variabel dalam penelitian ini diukur. Variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel independen, sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

3.1.1. Variabel Dependen

Penelitian ini memilih **nilai perusahaan** sebagai variabel dependen. Nilai perusahaan yang *go public* ditentukan melalui pasar saham. Selain itu juga nilai perusahaan dimana perusahaan tersebut sahamnya tidak diperdagangkan di public maka juga dipengaruhi oleh pasar yang sama (Mardiyati, Ahmad, & Putri, 2012). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan rasio PBV, dengan rumus:

$$Price Book Value = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Keterangan:

$$\text{Nilai Buku Per Lembar Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

3.1.2. Variabel Independen

a. Profitabilitas

Pengukuran profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio dari *Return On Asset* (ROA) yang dapat menunjukkan hasil jumlah aktiva yang telah digunakan oleh perusahaan dan mengukur kapabilitas perusahaan menghasilkan laba. Adapun rumusnya sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

b. Likuiditas

Likuiditas adalah sebuah indikator yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo melalui penggunaan aktiva lancar (Martono & Harjito, 2014). Dalam penelitian ini likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio*. Rasio ini diukur menggunakan perbandingan dari aktiva lancar dan hutang lancar. Aktiva lancar sendiri terdiri dari hutang pajak, hutang dagang, hutang gaji/upah, hutang wesel, dan hutang-hutang jangka pendek lainnya (Martono & Harjito, 2014). Adapun rumusnya sebagai berikut:

$$Current\ Ratio = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

3.1.3. Variabel Intervening

Penelitian ini memilih kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Dimana variabel intervening sendiri merupakan variabel yang

dapat memberikan pengaruh yang tidak langsung pada variabel dependen dan variabel independen. Kebijakan dividen dalam penelitian ini akan diukur menggunakan rasio pembayaran dividen atau *dividend payout ratio*. Rasio ini diukur dengan menggunakan perbandingan dividen per lembar saham, dan laba bersih per lembar saham (Gumanti, 2013). Adapun rumusnya sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Tunau Per Lembar Saham}}{\text{Laba Bersih Per Lembar Saham}}$$

3.2 JENIS DAN TEKNIK PENGUMPULAN

Penelitian ini menggunakan sumber data dengan jenis data sekunder, yakni data yang didapatkan bukan dari pihak perusahaan yang bersangkutan langsung. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari Bursa Efek Indonesia dan telah mengeluarkan laporan keuangan daritahun 2014-2018. Data ini diperoleh dari website www.idx.co.id dan website perusahaan.

Teknik yang digunakan dalam pengumpulan data ini yaitu teknik dokumentasi, berupa jurnal penelitian, literatur, dan laporan keuangan dari perusahaan yang telah dipublikasi. Setelah itu dikaji lebih lanjut untuk mendapatkan informasi keuangan agar mengetahui profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan. Beberapa data yang dikumpulkan dari laporan keuangan perusahaan adalah ROA, *current asset*, harga saham, dividen, jumlah ekuitas, dan lembar saham.

3.3 POPULASI DAN SAMPEL PENELITIAN

Populasi merupakan sekumpulan data yang memiliki karakteristik atau objek yang mempunyai kualitas dan kualifikasi yang sama dan menjadi objek inferensi. Penelitian ini akan mengambil populasi dari seluruh perusahaan *customer goods industry* yang terdaftar didalam BEI pada periode 2014-2018 yaitu berjumlah 57 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari perwakilan populasi yang memiliki hasil keseluruhan dari gejala yang diamati. Metode *purposive sampling* yang akan digunakan dalam penelitian ini. Purposive sampling merupakan cara untuk mengambil sampel dengan memiliki maksud dari penelitian yang telah ditetapkan. Penelitian ini menggunakan beberapa kriteria sampel, yaitu sebagai berikut:

1. Perusahaan bergerak disektor *customer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018
2. Menerbitkan laporan keuangan yang lengkap dalam periode 2014-2018
3. Selama periode pengamatan perusahaan *customer good* yang membagikan dividen secara kontinyu
4. Memiliki kelengkapan data yang berisi tentang informasi variabel-variabel di dalam laporan keuangan perusahaan.

Tabel 3.1

Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

NO	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan bergerak disektor <i>customer goods industry</i> yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018	58
2.	Perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang lengkap dalam periode 2014-2018	(36)
3.	Selama periode pengamatan perusahaan <i>customer good</i> yang membagikan dividen secara kontinyu	(3)
4.	Perusahaan tidak memiliki kelengkapan data yang berisi tentang informasi variabel-variabel di dalam laporan keuangan perusahaan.	0
Jumlah Sampel Penelitian		19

Sumber: hasil data yang telah diolah

3.4 METODE ANALISIS DATA

Penelitian ini, agar dapat menarik kesimpulan dalam mengolah data maka menggunakan program SPSS. Analisis data yang akan digunakan dalam penelitian berdasarkan dari perumusan masalah, tujuan penelitian dan dengan memperhatikan sifat-sifat data yang telah dikumpulkan akan dipaparkan sebagai berikut:

3.4.1. Uji Statistik Diskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendiskripsikan data dan meringkas data yang diobservasi (Uyanto, 2009). Statistik diskriptif ini menyajikan gambaran data yang dilihat melalui nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, minimum, varian, sum, range, skewness (kemelencengan distribusi)(Gumanti, 2013).

3.4.2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian regresi bisa dikatakan baik jika telah melewati serangkaian uji asumsi klasik. Oleh sebab itu sebelum memulai uji regresi moderasi, peneliti terlebih dahulu menjalankan uji asumsi klasik. Untuk bisa menguji hipotesis penelitian, maka perlu memastikan terlebih dahulu regresi yang dilakukan telah memenuhi asumsi dasar melalui uji asumsi klasik.

3.4.4.1. Uji Normalitas

Tujuan dari uji normalitas ini adalah untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residu memiliki distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Uji statistik yang akan digunakan untuk menguji normalitas dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S)(Ghozali, 2011).

3.4.4.2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk menunjukkan apakah model regresi terdapat korelasi antar variabel independen. Di antara variabel bebas (independen) jika tidak terjadi korelasi maka model regresi ini termasuk baik. Indikasi multikolonieritas dapat tercermin dari adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen. Akan tetapi multikolonieritas dapat juga tercermin melalui nilai tolerance dan lawannya, selain itu juga variance inflation factor (VIF). nilai VIF yang tinggi sama dengan nilai tolerance rendah (sebab $VIF = 1/Tolerance$). Untuk menunjukkan apakah adanya multikolonieritas melalui nilai tolerance ≤ 0.10 atau bisa juga nilai $VIF \geq 10$ (Ghozali, 2011).

3.4.4.3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa variasi (varians) variabel tidak sama untuk semua pengamatan. Pada heterokedastisitas, kesalahan yang terjadi tidak random (acak), tetapi menunjukkan hubungan yang sistematis sesuai dengan besarnya satu atau lebih variabel (Alhusin, 2003). Model regresi yang termasuk baik dimana tidak terjadi heterokedastisitas atau homoskedatistas. Dimana homoskedastisitas terjadi bila variance dari residual pengamatan ke pengamatan lainnya tetap (Ghozali, 2011).

3.4.4.4. Uji Autokorelasi

Tujuan dari uji autokorelasi ini menguji apakah adanya korelasi dalam kesalahan pengganggu periode t dengan periode t-1 (sebelumnya) di dalam model regresi linear. Jika pengujian ini terjadi korelasi, maka dapat dinamakan problem autokorelasi. Autokorelasi muncul Karena

observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Sedangkan model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Dalam penelitian ini agar dapat mendeteksi adanya autokorelasi maka menggunakan uji Durbin Watson. Uji ini hanya dapat digunakan dalam autokorelasi tingkat satu dan mewajibkan adanya konstanta dalam model regresi dan tidak adanya variabel lain diantara variabel independen (Ghozali, 2011)

3.4.3. Analisa Jalur

Pengujian dalam pengaruh variabel intervening menggunakan metode analisis jalur (Path Analysis). Analisis ini merupakan hasil dari perluasan analisis regresi linear berganda. Analisis jalur dapat menentukan pola hubungan antara tiga atau lebih variabel dan tidak dapat digunakan untuk mengkonfirmasi atau menolak hipotesis kausalitas imajiner. Jika dalam model terdapat lebih dari satu variabel independen, maka antar variabel eksogen ini harus dihubungkan dengan anak panah berkepala dua (korelasi).

Hubungan langsung terjadi jika satu variabel mempengaruhi variabel lainnya tanpa ada variabel ke tiga yang mengintervening hubungan kedua variabel tadi. Hubungan tidak langsung adalah jika ada variabel ke tiga yang mengintervening hubungan kedua variabel ini.

Persamaan alam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Model 1

$$DPR = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 CR$$

Model 2

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 CR + \beta_3 DPR$$

Keterangan:

PBV = Nilai Perusahaan

ROA = Profitabilitas

CR = Likuiditas

DPR = Kebijakan Dividen

α = Konstanta

β = Koefisien

3.4.4. Uji Hipotesis

3.4.4.1. Uji t

Uji statistik t akan digunakan untuk menguji hipotesis pertama sampai hipotesis kelima (H_1, H_2, H_3, H_4 , dan H_5). Uji t ini pada dasarnya membuktikan seberapa jauh kekuatan satu variabel independen yang terdiri dari likuiditas dan profitabilitas menjelaskan pengaruh atas variabel dependennya yaitu nilai perusahaan. Jika lebih dari 0,05 dalam nilai signifikansi probabilitas, mengartikan hipotesis ditolak. Maka variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan atas variabel dependen. Jika kurang dari 0,05 dalam nilai signifikansi probabilitas, maka hipotesis diterima. Hal ini mengartikan variabel independen berpengaruh signifikan atas variabel dependen (Ghozali, 2011).

3.4.4.2. Uji sobel

Uji sobel atau uji mediasi akan digunakan untuk menguji hipotesis keenam dan hipotesis ketujuh (H₆ dan H₇). Uji merupakan salah satu uji yang bisa digunakan untuk pengujian hipotesis intervening. Dalam uji sobel dapat dilakukan pengujian tingkat kuat serta lemahnya pengaruh tidak langsung dari variabel independen dari penelitian ini yaitu likuiditas dan profitabilitas yang diasumsikan sebagai X terhadap Y yang merupakan nilai perusahaan sebagai asumsi dari variabel dependen melalui M yang sebagai asumsi dari kebijakan dividen yang merupakan variabel intervening. Pengaruh tidak langsung dari variabel X ke Y melalui M bisa diketahui dengan mengalikan jalur X→M(a) dengan jalur M→Y(b) atau ab. Standard error koefisien a dan b ditulis dengan Sa dan Sb. Besarnya standard error pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) Sab dihitung dengan rumus dibawah ini:

$$t = \frac{ab}{Sab}$$

$$Sab = \sqrt{b^2 Sa^2 + a^2 Sb^2 + Sa^2 sb^2}$$

Keterangan :

t = sobel test

a = koefisien regresi variable independen terhadap variable mediasi

b = koefisien regresi vatiabel mediasi terhadap variable dependen

S_a = *standart error of estimation* dari pengaruh variable independen terhadap variable mediasi

S_b = *standart error of estimation* dari pengaruh variable mediasi terhadap variable dependen

Untuk signifikan 5% nilai t hitung ini dibandingkan dengan nilai t table yaitu $\geq 1,99$. Dengan kata lain, apabila nilai t hitung lebih besar dari nilai t table maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi (Ghozali, 2009)

3.4.5. Hipotesis Operasional

3.4.5.1. Profitabilitas

H01; $\beta_1 \leq 0$: Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Ha1; $\beta_1 > 0$: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

H03; $\beta_3 \leq 0$: Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Ha3; $\beta_3 > 0$: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

3.4.5.2. Likuiditas

H02; $\beta_2 \leq 0$: Likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Ha2; $\beta_2 > 0$: Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

H04; $\beta_4 \leq 0$: Likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Ha4; $\beta_4 > 0$: Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

3.4.5.3. Kebijakan Dividen

H05; $\beta_5 \leq 0$: Likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Ha5; $\beta_5 > 0$: Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.



BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan laporan keuangan yang sudah diterbitkan perusahaan pada sektor *consumer goods industry* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018. Data penelitian ini bersumber dari web idx.co.id serta website dari masing-masing perusahaan. Populasi penelitian ini sebanyak 58 perusahaan yang saham-saham perusahaannya telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dari penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dimana teknik ini dilakukan dengan pemilihan sampel sesuai kriteria yang telah disebutkan pada bab sebelumnya. Jumlah perusahaan yang masuk dalam kriteria penelitian ini yaitu 19 perusahaan, dimana seluruh jumlah sampel sebanyak 19 dikali 5 tahun maka terdapat 95 sampel. Berikut merupakan hasil rincian dalam pengambilan sampel penelitian:

4.2. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dapat menggambarkan hasil perhitungan terhadap nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi dalam suatu data. Rangkuman hasil analisis dari statistik deskriptif yang telah dilalui yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	95	.02	.53	.1427	.11291
CR	95	.51	10.25	2.9969	2.11460
DPR	95	.01	49.89	1.7242	7.18940
PBV	95	.04	82.44	8.3627	13.90859
Valid N (listwise)	95				

Sumber: hasil data yang telah diolah

Melihat hasil statistik deskriptif pada tabel 4.1 dapat diambil kesimpulan terhadap masing-masing variabel pada profitabilitas nilai minimum 0,02 pada perusahaan Nippon Indosari Corpindo Tbk dari seluruh sampel penelitian yang diperoleh, nilai maksimum 0,53 pada perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk dengan standar deviasi sebesar 0,11291. Pada variabel likuiditas nilai minimum 0,51 pada perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk, nilai maksimum 10,25 pada perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul dengan standar deviasi sebesar 2,11460. Pada variabel kebijakan dividen nilai minimum 0,01 diperoleh pada perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk, nilai maksimum 49,89 pada perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk dengan standar deviasi 7,1894. Pada variabel nilai perusahaan hasil perolehan nilai minimum 0,4 diperoleh pada perusahaan Kimia Farma Tbk, sedangkan nilai maksimum pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk dengan standar deviasi sebesar 13,90859.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas yaitu untuk menguji apakah model dari regresi, variabel dependen, dan independen terdistribusi secara normal atau tidak. Teknik dalam uji normalitas yaitu menggunakan uji kolmogorof-smirnov dimana bila nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 5% menunjukkan data berdistribusi secara normal (Ghozali, 2011). Hasil dari uji normalitas disajikan pada tabel 4.2 sebagai berikut:

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		95
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.5296530
	Std. Deviation	3.28673553
Most Extreme Differences	Absolute	.122
	Positive	.081
	Negative	-.122
Kolmogorov-Smirnov Z		1.186
Asymp. Sig. (2-tailed)		.120

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: hasil data yang telah diolah

Berdasarkan uji normalitas pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa hasil nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,120 mengartikan bahwa data penelitian berdistribusi normal dikarenakan nilai signifikansi lebih dari 0,05.

4.3.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas yaitu untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Agar dapat mengetahui ada atau tidaknya multikolonieritas maka dapat dibuktikan dari nilai *Tolerance* (α) dan *Varian Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 maka model regresi ini bebas dari multikolinieritas (Ghozali, 2011). Hasil dari uji multikolinieritas disajikan dalam tabel 4.3 :



Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-5.600	1.159		-4.832	.000		
1 ROA	23.882	5.496	.375	4.345	.000	.918	1.090
CR	1.306	.293	.384	4.452	.000	.918	1.090

Dependent Variable: DPR

Sumber: hasil data yang telah diolah


Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel 4.3 yang menunjukkan bahwa nilai *tolerance* $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 . Sehingga dapat diartikan bahwa semua variabel independen penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinieritas dan penelitian dapat dilanjutkan.

4.3.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas yaitu untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari pengamatan residual satu dengan yang lain. Apabila nilai signifikansi $> 0,05$, maka dapat tergambarkan bahwa model regresi tidak heteroskedastisitas. Hasil dari uji heteroskedastisitas disajikan dalam tabel 4.4 :

Tabel 4.4

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.334	.416		3.203	.002
1 ROA	3.332	1.975	.176	1.687	.095
CR	.190	.105	.187	1.800	.075

a. Dependent Variable: abs_res1
Sumber: hasil data yang telah diolah

Berdasarkan uji heteroskedastisitas pada tabel 4.4 maka dapat dilihat bahwa nilai signifikansi $> 0,05$, dengan demikian dapat ditetapkan bahwa penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

4.3.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi yaitu untuk menguji apakah didalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1(sebelumnya). Dalam melakukan

uji autokorelasi penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson atau DW test. Hasil dari uji autokorelasi disajikan dalam tabel 4.5

Tabel 4.5

Hasil Uji Autokorelasi

5. Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.609 ^a	.371	.357	5.76371	1.881

a. Predictors: (Constant), CR, ROA

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: hasil data yang telah diolah

Berdasarkan hasil pada tabel 4.5 ini maka dapat diketahui bahwa nilai uji DW test adalah 1,881. Dimana syarat dari uji autokolerasi yaitu nilai $DU < DW < (4 - DU)$. Menurut dari tabel DW test menggambarkan bahwa nilai $DU=1,7091, 4-DU=2,2909$. Hasil uji dalam pengolahan data ini menunjukkan bahwa nilai DW berada diantara DU dan 4-DU adapun nilainya yaitu $1,7091 < 1,881 < 2,2909$ sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi masalah autokorelasi.

4.4. Analisis Jalur

Analisis jalur atau path analysis adalah perluasan dari analisis regresi linier berganda, atau analisis jalur merupakan penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model casual) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Kegunaan dalam analisis jalur yaitu untuk menguji pengaruh variabel intervening. Adapun dua regresi yang digunakan dalam analisis ini yaitu:

1. Regresi pertama untuk menguji Hipotesis pertama dan kedua (H_1 dan H_2), yaitu pengaruh dari profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen.
2. Regresi kedua untuk menguji hipotesis tiga, hipotesis keempat, dan hipotesis ke lima (H_3 , H_4 , H_5), yaitu menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Persamaan regresi linear berganda penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$$DPR = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 CR$$

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 CR + \beta_3 DPR$$

Hasil dari analisis regresi di atas yaitu:

4.4.1 Uji Regresi Pertama

Uji regresi pertama ini menggunakan analisis jalur, uji ini digunakan untuk menguji pengaruh dari profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil dari uji regresi pertama disajikan dalam tabel 4.6 :

Tabel 4.6

Hasil Uji Regresi Pertama

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-5.600	1.159		-4.832	.000
	ROA	23.882	5.496	.375	4.345	.000
	CR	1.306	.293	.384	4.452	.000

a. Dependent Variable: DPR
 Sumber: hasil data yang telah diolah

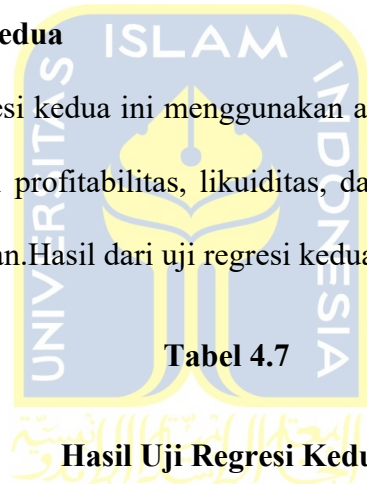
Berdasarkan hasil pada tabel 4.7, maka dapat dijelaskan hubungan antara variabel independen dengan dependen penelitian ini sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta dari regresi ini -5,6 dari hasil ini maka dapat diartikan bahwa variabel profitabilitas dan likuiditas nilainya adalah 0, maka besarnya kebijakan dividen adalah -5,6.
- b. Profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar 23,882 dari hasil ini dapat diartikan bahwa setiap perubahan sebesar 1 pada variabel profitabilitas, maka kebijakan dividen mengalami perubahan sebesar 23,882 dengan asumsi variabel independen yang lainnya konstan. Nilai signifikan dari ROA adalah 0,00, yang artinya lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian menurut hasil tersebut bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan ROA terhadap DPR, maka dapat diartikan H_0 ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, hasil ini didukung dengan beberapa penelitian terdahulu yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya bahwa jika perusahaan memiliki laba yang besar maka akan besar juga dividen yang dibagikan.
- c. Likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar 1,306, oleh sebab itu dapat disimpulkan bahwa setiap perubahan sebesar 1 pada variabel likuiditas maka profitabilitas akan mengalami perubahan sebesar 1,306. Nilai signifikan dari CR adalah 0,00, yang artinya lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian menurut hasil tersebut bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan CR terhadap DPR, maka dapat diartikan H_0

ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, hasil ini didukung dengan beberapa penelitian terdahulu yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya bahwa jika likuiditas dalam perusahaan kuat maka kemampuan dalam pembayaran dividen juga besar, hal ini melihat bahwa dividen merupakan *cash outflow* bagi perusahaan. Maka dari itu kemampuan perusahaan untuk membayar dividen dipengaruhi oleh posisi likuiditasnya.

4.4.2 Uji Regresi Kedua

Uji regresi kedua ini menggunakan analisis jalur, uji ini digunakan untuk menguji profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil dari uji regresi kedua disajikan dalam tabel 4.7 :



Tabel 4.7

Hasil Uji Regresi Kedua

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-.131	2.287		-.057	.954
	ROA	22.145	10.636	.180	2.082	.040
	CR	1.253	.570	.190	2.197	.031
	DPR	.916	.184	.473	4.983	.000

a. Dependent Variable: PBV
 Sumber: hasil data yang telah diolah

Berdasarkan hasil pada tabel 4.7, maka dapat dijelaskan hubungan antara variabel independen dengan dependen penelitian ini sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta dari regresi ini $-0,131$ dari hasil ini maka dapat diartikan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen nilainya adalah 0 , maka besarnya nilai perusahaan adalah $-0,131$.
- b. Profitabilitas memiliki koefisien $22,145$, oleh sebab itu dapat diartikan bahwa setiap perubahan sebesar 1 pada variabel profitabilitas, maka nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV mengalami penurunan sebesar $22,145$ dengan sebagai asumsi variabel independen yang lainnya konstan. Nilai signifikan dari ROA adalah $0,04$, yang artinya lebih kecil dari $0,05$. Dengan demikian menurut hasil tersebut bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan ROA terhadap PBV, maka dapat diartikan H_0 ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hasil ini didukung dengan beberapa penelitian terdahulu yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya bahwa gambaran dari kinerja fundamental perusahaan dipertimbangkan dari tingkat efektifitas dan efisiensi dari operasi perusahaan dalam mendapatkan laba.
- c. Likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar $1,253$, oleh sebab itu dapat diartikan bahwa setiap perubahan sebesar 1 pada variabel likuiditas, maka nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV mengalami penurunan sebesar $1,253$ dengan sebagai asumsi variabel independen yang lainnya konstan. Nilai signifikan dari uji ini menunjukkan $0,031$, atau lebih kecil dari $0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 tidak dapat diterima. Hal ini

menunjukkan bahwa H_0 ditolak. Seperti penjelasan pada bab sebelumnya bahwa semakin tinggi likuiditasnya maka nilai perusahaan juga akan tinggi, begitu sebaliknya jika semakin rendah likuiditas maka akan membuat nilai perusahaan juga rendah.

- d. Kebijakan dividen yang telah diprosikan dengan DPR memiliki koefisien sebesar 0,916, maka dapat diartikan bahwa setiap perubahan sebesar 1 pada variabel DPR, maka nilai perusahaan mengalami perubahan sebesar 0,916 dengan asumsi variabel independen yang lainnya konstan. Nilai signifikan dari uji ini menunjukkan 0,000 atau lebih kecil dari 0,05. Hasil ini sesuai dengan penjelasan pada bab sebelumnya bahwa perusahaan akan lebih cenderung untuk meningkatkan nilai perusahaannya dengan meningkatkan nilai *dividend payout ratio*.

4.5. Uji Hipotesis

4.5.1 Uji T

Uji t pada penelitian ini digunakan untuk membuktikan bagaimana pengaruh langsung dari variabel independen secara individu (parsial) terhadap variabel dependen. Penelitian ini dilakukan uji t dari hasil uji regresi linear berganda, dan berikut hasilnya:

4.5.1.1. Uji T Persamaan Pertama

Pada table 4.7 telah menunjukkan hasil uji t. Tabel tersebut menjelaskan bahwa variabel profitabilitas menunjukkan koefisien sebesar 23,882 hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memberi dampak positif terhadap variabel kebijakan dividen. Nilai signifikansi

menunjukkan 0,000 yang mana nilai ini lebih kecil dari 0,05, dimana angka ini dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Variabel likuiditas menunjukkan koefisien sebesar 1,306 maka hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas memberi dampak positif terhadap variabel kebijakan dividen. Dimana nilai signifikansi menunjukkan 0,000 dengan berarti lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakna dividen.

4.5.1.2 Uji T Persamaan Kedua

Pada table 4.8 telah menunjukkan hasil uji T. Tabel tersebut menjelaskan bahwa variabel profitabilitas menunjukkan koefisien sebesar 22,145 hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memberi dampak positif terhadap variabel nilai perusahaan. Nilai signifikansi menunjukkan 0,040 yang mana nilai ini lebih kecil dari 0,05, dimana angka ini dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel likuiditas menunjukkan koefisien sebesar 1,253 maka hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas memberi dampak positif terhadap variabel nilai perusahaan. Dimana nilai signifikansi menunjukkan 0,031 dengan berarti lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel kebijakan dividen menunjukkan koefisien sebesar 0,916 maka hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen memberi dampak positif terhadap variabel nilai perusahaan. Dimana nilai signifikansi menunjukkan 0,000 dengan berarti lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.5.2 Uji Sobel (Uji Mediasi)

Uji sobel pada penelitian ini menguji dari hasil analisis jalur atau path analysis adalah perluasan dari analisis regresi linier berganda. Uji sobel di penelitian ini dilakukan untuk pengaruh tidak langsung variabel independen (ROA dan *Current Ratio*) terhadap variabel dependen (PBV) melalui variabel intervening (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai 2018. Berikut merupakan hasil perhitungan dari uji sobel:

4.5.2.1. Pengaruh ROA terhadap PBV melalui DPR (H_6)

Pengaruh tidak langsung variabel ROA terhadap PBV dapat dilihat dengan cara mengalikan koefisien *path* pengaruh langsung dari variabel ROA terhadap DPR dengan koefisien *path* pengaruh DPR terhadap PBV. Berdasarkan hasil olah data uji regresi pertama dan kedua dari analisis jalur pada tabel 4.7 dan 4.6 maka dapat dilaketahui:

a: 23,882 SEa: 5,496

b: 0,916 SEb: 0,184

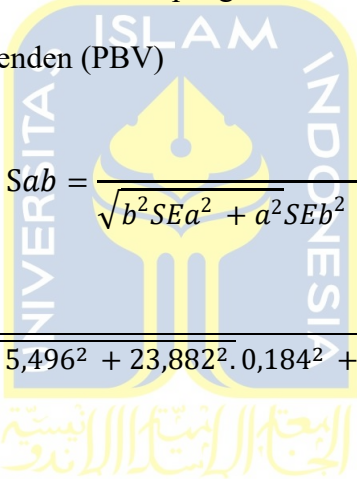
Keterangan:

a = koefisien variabel independen (ROA) terhadap variabel mediasi (DPR)

b= koefisien variabel mediasi (DPR) terhadap variabel dependen (PBV)

SEa= standar error dari pengaruh independen (ROA) terhadap variabel mediasi (DPR)

SEb= standar error dari pengaruh variabel mediasi (DPR) terhadap variabel dependen (PBV)


$$\begin{aligned} Sab &= \frac{\sqrt{b^2 SEa^2 + a^2 SEb^2} + SEa^2 SEb^2}{\sqrt{0,916^2 \cdot 5,496^2 + 23,882^2 \cdot 0,184^2 + 5,496^2 \cdot 0,184^2}} \\ &= \frac{\sqrt{0,839056 \times 30,206016 + 570,349924 \times 0,033856} + 30,206016 \times 0,033856}{\sqrt{25,344538960896 + 19,309767026944 + 1,022654877696}} \\ &= \frac{\sqrt{45,676960865536}}{6,758473264394556} \\ t &= \frac{ab}{sab} \end{aligned}$$

$$t = \frac{21.875912}{6.758473264394556}$$

$$= 3.236812685972756$$

Hasil perhitungan uji sobel ini didapatkan nilai t hitung sebesar 3,236812685972756, karena nilai 3,236812685972756 > 1,96 dengan tingkat signifikansi 5% maka membuktikan bahwa terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

4.5.2.2. Pengaruh CR terhadap PBV melalui DPR (H₇)

Pengaruh tidak langsung variabel CR terhadap PBV dapat dilihat dengan cara mengalikan koefisien *path* pengaruh langsung dari variabel CR terhadap DPR dengan koefisien *path* pengaruh DPR terhadap PBV. Berdasarkan hasil olah data uji regresi pertama dan kedua dari analisis jalur pada tabel 4.7 dan 4.6 maka dapat diketahui:

a: 1,306	SEa: 0,293
b: 0,916	SEb: 0,184

Keterangan:

a = koefisien variabel independen (CR) terhadap variabel mediasi (DPR)

b= koefisien variabel mediasi (DPR) terhadap variabel dependen (PBV)

SEa= standar error dari pengaruh independen (CR) terhadap variabel mediasi (DPR)

SEb= standar error dari pengaruh variabel mediasi (DPR) terhadap variabel dependen (PBV)

$$\begin{aligned}
Sab &= \frac{ab}{\sqrt{b^2 SEa^2 + a^2 SEb^2 + SEa^2 SEb^2}} \\
&= \frac{1,306 \cdot 0,293}{\sqrt{0,916^2 \cdot 0,293^2 + 1,306^2 \cdot 0,184^2 + 0,293^2 \cdot 0,184^2}} \\
&= \frac{0,382758}{\sqrt{0,839056 \times 0,085849 + 1,705636 \times 0,033856 + 0,085849 \times 0,033856}} \\
&= \frac{0,382758}{\sqrt{0,072032118544 + 0,057746012416 + 0,002906503744}} \\
&= \frac{0,382758}{\sqrt{0,132684634704}} \\
&= \frac{0,382758}{0,3642590214449053} \\
t &= \frac{ab}{sab} \\
t &= \frac{1,196296}{0,3642590214449053} \\
&= 3,284190451219728
\end{aligned}$$

Hasil perhitungan uji sobel ini didapatkan nilai t hitung sebesar 3,284190451219728, karena nilai 3,284190451219728 > 1,96 dengan tingkat signifikansi 5% maka membuktikan bahwa terdapat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

4.6. Pembahasan

Hasil penelitian dari hubungan pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening yang telah dilakukan dengan melalui uji asumsi klasik, analisis jalur, uji sobel akan dibahas sebagai berikut:

4.6.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji yang terdapat pada tabel 4.7 telah menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki koefisien sebesar 23,882, hal ini menjelaskan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil uji t menunjukkan nilai profitabilitas lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H_1 dalam penelitian ini diterima.

Sejalan dengan faktor-faktor yang dapat memberikan dampak terhadap kebijakan dividen dalam penelitian (Prasidina, 2018) yaitu salah satunya profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi maka dapat memenuhi dividen dan bahkan dapat meningkatkan dividennya. Hal ini juga di jelaskan pada penelitian (Kherismawati, Wiagustini, & Dewi, 2017) bahwa profitabilitas dapat menjadi petunjuk yang menggambarkan prospek perusahaan dari manajemen berdasarkan tingkat profitabilitas yang tercipta, dan secara langsung tentu

akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tergambarkan pada tingkat harga saham dipasar.

Hasil dari uji ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Rizqia, Aisjah, & Sumiati, 2013) dan (Kherismawati, Wiagustini, & Dewi, 2017) yang membuat kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan. Berdasarkan *signalling theory*, perusahaan yang memperoleh profitabilitas tinggi akan cenderung mendistribusikan bagian laba yang lebih besar dalam bentuk dividen kepada pemegang saham.

4.6.2. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji yang terdapat pada tabel 4.7 telah menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki koefisien sebesar 1,306, hal ini menjelaskan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil uji t menunjukkan nilai likuiditas lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H_2 dalam penelitian ini diterima. Hasil ini juga sesuai dengan penjelasan dalam buku (Martono & Harjito, 2014) bahwa dividen sendiri merupakan arus kas keluar, semakin besar jumlah dari kas yang tersedia maka dapat dianggap likuiditas perusahaan baik, selain itu juga semakin besar kemampuan dari perusahaan untuk membayar dividen.

Hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian dari (Nurhayati, 2013) yang hasil dari penelitiannya berupa *current ratio* yang semakin besar menyebabkan semakin menurunnya DPR, karena dalam penelitian ini pada tahun 2007 sampai 2010 telah terjadi krisis global yang mengakibatkan perusahaan-perusahaan mungkin likuiditasnya tidak begitu kuat, hal ini disebabkan oleh sebagian besar dananya digunakan untuk meningkatkan kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka hal ini mengurangi kemampuan dalam membayar *cash* dividen.

4.6.3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien profitabilitas dari hasil table 4.8 sebesar 22,145 dimana angka ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemudian nilai probabilitasnya adalah 0,040 dimana lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hasil ini menunjukkan bahwa H_3 penelitian ini diterima.

Profitabilitas penting untuk mempertahankan kelangsungan usahanya untuk jangka panjang, hal ini dapat menunjukkan apakah perusahaan memiliki prospek yang baik pada masa yang akan datang atau tidak (Taslim, 2016). Hasil dari uji ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Rizqia, Aisjah, & Sumiati, 2013), hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan didasarkan pada *signaling theory*, jika

perusahaan dapat menghasilkan laba yang stabil dan lebih tinggi maka ini dilihat sebagai sinyal positif oleh investor terkait dengan kinerja perusahaan.

Adapun hasil penelitian yang berlawanan dengan penelitian iniyaitu bahwa profitabilitas yang telah diproyeksikan dengan Return on Equity tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu Taslim, 2016 dan Thaib, et al., 2017. Dalam penelitian Sukmawardini, et al., 2018 menghasilkan penelitian berupa profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini tidka sesuai dengan *signaling theory* selain itu juga dengan tidak adanya pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan dapat dikarenakan kinerja manajemen perusahaan yang tidak memiliki kemampuan untuk menggunakan aset yang dimiliki, sehingga menyebabkan laba bersih menjadia kecil sedangkan aset yang dimiliki oleh perusahaan sangat besar.

4.6.4. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 4.8 menunjukkan hasil dari pengujian hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Koefisien dari likuiditas sebesar 1,153 yang menggambarakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Disisi lain nilai probabilitasnya manghasilkan nilai 0,031 dimana lebih kecil dari 0,05. Hal ini menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan Current Rasio untuk mengetahui seberapa jauh aktiva lancar dari perusahaan yang digunakan untuk

melunasi hutang yang jatuh tempo. Current rasio yang semakin besar menggambarkan semakin tinggi kemampuan dari perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini konsisten dengan penelitian dari (Taslim, 2016) yang menyimpulkan bahwa variabel likuiditas yang diproyeksikan ke dalam current rasion menggambarkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Disisilain likuiditas penting bagi perusahaan dikarenakan peningkatan dari nilai perusahaan dapat dikatakan baik jika diketahui dari likuiditas perusahaan tersebut. Selain itu kepentingan dari likuiditas yaitu dapat mengubah aktiva perusahaan menjadi kas. Hal ini tidka bertentangan dengan signalling theory sebab ketika investor menilai tingkat likuiditas baik maka akan memberikan sinyal positif pada perusahaan.

Adapun hasil penelitian yang bertentangan yaitu penelitian dari Sukmawardini, et al. (2018) yang menunjukkan bahwa likuiditas yang diproyeksikan dengan *Current Ratio* memiliki efek negatif pada nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi dikarenakan tingginya likuiditas perusahaan menunjukkan adanya aset yang tidak digunakan oleh manajemen perushaaan dalam mengurangi nilai perusahaan.

4.6.5. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian dalam tabel 4.8 menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki koefisien sebesar 0,916 hal ini menjelaskan bahwa

kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai profitabilitas lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Sehingga pengujian ini menyimpulkan bahwa H_5 diterima.

Penelitian ini selaras dengan hasil penelitian (Sukmawardini & Ardiansari, 2018) yang menyatakan bahwa Dividend Payout Ratio berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* bahwa DPR yang tinggi dapat menjadi sinyal baik bagi investor untuk menginvestasikan sahamnya, sebab pembayaran dividen yang tinggi maka perusahaan dianggap memiliki prospek laba yang baik, sehingga investor akan menanamkan saham di perusahaan dan akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian dari (Nurhayati, 2013) bahwa penelitian ini menemukan kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dikarenakan nilai perusahaan hanya dapat ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya. Sebab nilai perusahaan lebih bergantung pada kebijakan investasinya dari pada bagaimana keuntungan dibedakan antara dividend dan laba ditahan. Jika pendapatan perusahaan dapat menutup kekurangan dari sumber dana eksternal maka perusahaan dapat melakukan pembagian dividen yang besar ataupun kecil.

4.6.6. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil olah data dengan uji sobel maka didapatkan T hitung sebesar 3,236812685972756 dimana angka ini lebih besar dari 1,96. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, dengan demikian H_6 dapat diterima.

Determinan utama yang digunakan untuk pertimbangan dalam pembayaran dividen adalah profitabilitas, dengan semakin tingginya profitabilitas menggambarkan manajemen perusahaan yang baik (Taslim, 2016). Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi biasanya pembagian dividennya juga tinggi, dan peningkatan dari nilai perusahaan juga tercermin dari kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen. Hasil penelitian (Taslim, 2016) selaras dengan hasil penelitian ini. Selain itu juga penelitian (Wijaya & Sedana, 2015) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen dapat memediasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

4.6.7. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian olah data menggunakan uji sobel maka memperoleh T hitung sebesar 3,284190451219728 dimana angka ini lebih besar dari 1,96. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh

likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, dengan demikian H_7 diterima.

Peningkatan nilai perusahaan dapat dikatakan baik jika likuiditas perusahaan tersebut juga terlihat baik. Oleh karena itu perusahaan perlu memperhatikan tingkat likuiditas sebab saat investor melihat tingkat dari likuiditas perusahaan baik, maka dapat memberikan sinyalnya positif pada perusahaan. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa likuiditas yang tinggi dapat mengartikan saham yang banyak diminati oleh investor dan hal ini dapat menimbulkan meningkatnya nilai perusahaan tersebut.

Semakin tingginya current ratio menggambarkan semakin tinggi juga kemampuan dari perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek, dan tingginya rasio ini menunjukkan keyakinan dari investor terhadap kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban dividen perusahaan kepada shareholders, sebab ketersediaan asset menggambarkan tingkat pembayaran dividen jadi posisi dari current ratio merupakan variabel yang penting dalam pertimbangan manajemen ketika menentukan kebijakan dividen perusahaan. Adapun penelitian yang menghasilkan kesimpulan yang berbeda yaitu (Septianto, Andini, & Santosa, 2018) kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh dari likuiditas terhadap nilai perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari analisis yang telah dilakukan pada penelitian ini pada bab sebelumnya maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pengujian pada hipotesis pertama, membuktikan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini mengartikan bahwa besar kecilnya profitabilitas yang diukur dengan Return On Asset maka akan mempengaruhi besar kecilnya Dividen Payout Ratio. (H_1 diterima)
2. Pengujian pada hipotesis kedua, membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menjelaskan bahwa besar kecilnya likuiditas yang diukur dengan Current Ratio akan mempengaruhi besar kecilnya Dividen Payout Ratio. (H_2 diterima)
3. Pengujian pada hipotesis ketiga, membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa besar kecilnya profitabilitas yang diukur dengan Return On Asset akan mempengaruhi besar kecilnya Price to Book Value Ratio. (H_3 diterima)
4. Pengujian pada hipotesis keempat, membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa besar kecilnya likuiditas yang diukur dengan

Current Asset akan mempengaruhi besar kecilnya Price to Book Value Ratio. (H₄ diterima)

5. Pengujian pada hipotesis kelima, membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa besar kecilnya kebijakan dividen yang diukur dengan Dividen Payout Ratio akan mempengaruhi besar kecilnya Price to Book Value Ratio. (H₅ diterima)
6. Pengujian pada hipotesis keenam, membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Hal ini menjelaskan bahwa kebijakan dividen dapat memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (H₆ diterima)
7. Pengujian pada hipotesis ketujuh, membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Hal ini menjelaskan bahwa kebijakan dividen dapat memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan. (H₇ diterima)

5.2 Saran

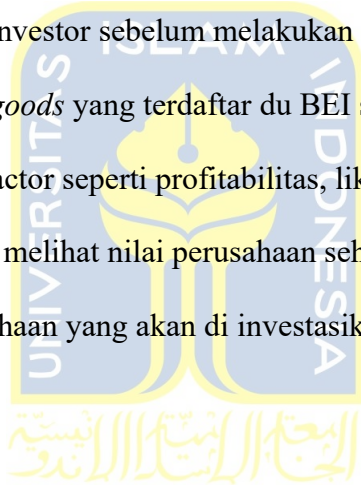
Dengan mencermati hasil penelitian ini, maka beberapa saran dapat ditarik untuk penelitian selanjutnya agar dapat lebih baik, berikut beberapa saran yang dapat diberikan:

1. Kalangan Ilmiah

Penelitian inihanya mengambil 19 sampel dari satu industri yang tersapt 58 perusahaan di BEI sehingga mengakibatkan datanya terlalu

lebar, maka peneliti selanjutnya dapat menambah sampel perusahaan dengan memperluas populasi yang diambil.

2. Penelitian ini hanya meneliti tiga variabel independen dengan satu variabel independennya diteliti menggunakan satu rasio. Maka diharapkan bagi peneliti selanjutnya untuk menambahkan variabel.
3. Penelitian ini hanya untuk periode 5 tahun, maka peneliti selanjutnya dapat menambah periodenya agar data lebih banyak variasi dan pembandingnya sehingga dapat lebih akurat.
4. Bagi para investor sebelum melakukan investasi di perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI sebaiknya mempertimbangkan beberapa factor seperti profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen yang dapat melihat nilai perusahaan sehingga mengetahui prospek dari perusahaan yang akan di investasikan.



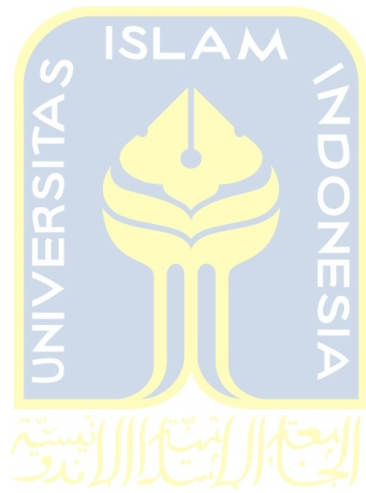
DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, I. E. (2015). Liquidity, Profitability and the Dividends Payout Policy. *World Review of Business Research*, vol. 5, pp. 73-85.
- Alhusin, S. (2003). *Aplikasi Statistik Praktis dengan Menggunakan SPSS 10 for Windows*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Ansori, M., & H.N, D. (2010). Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Index Studi Pada Bursa Efek Indonesia.
- Antoro, A. D., & Hermuningsih, S. (2018). Kebijakan Dividen dan BI Rate Sebagai Pemoderasi Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI. *Upajiw Dewantara*, vol. 2.
- Astuti, D. D., & Hotima, C. (2016). Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia).
- Ayu, D. P., & Suarjaya, A. G. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Pertambangan.
- Cahyani, N. L., & Badjra, I. B. (2017). Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*.
- Deitiana, T. (2009). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas.
- Dewi, D. M. (2016). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, vol. 21, pp 51-56.
- Dewi, S. Y., Lubis, A. F., & Silalahi, A. S. (2019). Analysis of Effect Profitability, Liquidity, and Solvability to Firm Value. *IOSR Journal of Business and Management*.
- Dj, A. M., Artini, L. g., & Suarjaya, A. G. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, vol. 6.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, T. A. (2013). *Kebijakan Dividen Teori Empiris dan Implikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- Jariah, A. (2016). Likuiditas Leverage Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia Melalui Kebijakan Deviden. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*.
- Jhon, S. F., & Muthusamy, K. (2010). Leverage, Growth and Profitability as Determinants of Dividend Payout Ratio-Evidence from Indian Paper Industry. *Asian Journal of Business Management Studies*, vol. 1.
- Jusriani, I. F., & Rahardjo, S. N. (2013). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2010). *Diponegoro Journal of Accounting*, vol. 2, pp. 1-10.
- Kadir, A. (2010). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Credit Agencies Go Public di Bursa Efek Indonesia.
- Kherismawati, N. P., Wiagustini, N. L., & Dewi, M. P. (2017). Profitabilitas dan Leverage sebagai Prediktor Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *International Conference on Islamic Economics, Business, and Philanthropy*, (p. 203).
- L.R.P, W. (2010). Implikasi Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.
- Mainul Q, F. T., Sulistiyo, A. B., & Roziq, A. (2018). Influence Policy Liabilities, Size, Growth Corporate and Profitability and Value of the Company in the Agricultural Sector in Indonesia. *Research Journal of Finance and Accounting*, vol 9.
- Manneh, M. A., & Naser, K. (2015). Determinants of Corporate Dividends Policy: Evidence from an Emerging Economy.
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, vol. 3.
- Martono, D., & Harjito, A. (2014). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Musabbihan, N. A., & Purnawati, K. N. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Pemediasi.
- Nofrita, R. (2013). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening.

- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, vol. 5.
- Prasidina, D. G. (2018). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di BEI Periode 2013-2016.
- Prastuti, N. K., & Sudiarta, I. M. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur.
- Rehman, O. U. (2016). Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value.
- Rizqia, D. A., Aisjah, S., & Sumiati. (2013). Effect of Managerial Ownership Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance And Accounting*, vol 4.
- Safitri, O. N., Handayani, S. R., & Nuzula, N. F. (2014). The Influence of Capital Structure and Profitability on Firm Value. *Jurnal Administrasi Bisnis*, vol. 13.
- Sari, K. H. (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
- Septianto, T., Andini, R., & Santosa, E. B. (2018). Pengaruh Komite Auti, Likuiditas, Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening pada PT. Tiga Pilar Sejahtera Food TBK dan PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company TBK yang Terdaftar di BEI.
- Sukmawardini, D., & Ardiansari, A. (2018). *The Influence Of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy On Firm Value*, vol 7.
- Sunarya, D. H. (2013). Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Size Sebagai Variabel Moderasi pada Sektor Manufaktur Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*.
- Sundari, T. W., & Utami, W. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen. *Jurnal MIX*, 309-321, vol. 3.
- Tahu, G. P., & Susilo, D. D. (2017). Effect of Liquidity, Leverage and Profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in

- Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, vol. 8.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Taslim, F. A. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai variable Intervening. *Equilibrium Journal*, vol 10.
- Thaib, I., & Dewantoro, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi*, vol. 1.
- Tyastari, T. T., Rosidi, & Saraswati, E. (2017). Dividend Policy and Corporate Value (A Meta-Analysis). *Journal Keuangan dan Perbankan*, vol 21.
- Uyanto, S. S. (2009). *Pedoman Analisis Data Dengan SPSS*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Weston, J., & Copeland, T. (2004). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wijaya, B. I., & Sedana, I. P. (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol. 4.
- Winarto, J. (2015). The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange.
- Zuhroh, I. (2019). The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on The Firm Value with Mediating Leverage, pp 203-320.



LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	CINT	PT. Chitose Internasional Tbk
2.	DLTA	Delta Djakarta Tbk
3.	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
4.	GGRM	Gudang Garam Tbk
5.	HMSP	HM Sampoerna Tbk
6.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
7.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
8.	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
9.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
10.	MERK	Merck Tbk
11.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
12.	MYOR	Mayora Indah Tbk
13.	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk

14.	SIDO	PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk
15.	SKLT	Sekar Laut Tbk
16.	TBLA	Tunas Baru Lampung
17.	TCID	Mandom Indonesia Tbk
18.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
19.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk



Lampiran 2

Data Penelitian

No	Kode	Tahun	PBV	ROA	Current Ratio	DPR
1	CINT	2014	1.24	0.07	3.08	0.24
		2015	1.07	0.08	3.48	0.29
		2016	0.99	0.05	3.16	0.26
		2017	0.98	0.06	3.19	0.29
		2018	0.73	0.03	2.81	0.25
2	DLTA	2014	8.17	0.30	4.47	0.34
		2015	4.9	0.23	6.42	0.50
		2016	4.37	0.25	7.60	0.57
		2017	3.48	0.24	8.64	0.75
		2018	3.75	0.20	7.28	0.11
3	DVLA	2014	1.97	0.07	5.18	0.56
		2015	1.5	0.08	3.52	0.68
		2016	1.84	0.10	2.85	0.48
		2017	1.95	0.10	2.66	0.72
		2018	1.81	0.10	3.12	0.60
4	GGRM	2014	3.51	0.09	1.62	0.29
		2015	2.78	0.10	1.77	0.78
		2016	3.27	0.11	1.94	0.75
		2017	4.04	0.12	1.94	0.65
		2018	3.75	0.09	2.00	0.64
5	HMSP	2014	22.29	0.36	1.53	1.20
		2015	13.66	0.27	6.57	1.00
		2016	14.51	0.30	5.23	0.98
		2017	16.13	0.29	5.27	0.98
		2018	13.74	0.20	2.67	1.01
6	ICBP	2014	5.079	0.10	2.18	0.50
		2015	4.79	0.11	2.33	0.50
		2016	5.61	0.13	2.41	0.50
		2017	5.11	0.11	2.43	0.50
		2018	5.56	0.11	2.02	0.50
7	INDF	2014	1.44	0.06	1.81	0.50
		2015	1.05	0.04	1.71	4.97
		2016	1.55	0.06	1.51	0.50
		2017	1.43	0.06	1.50	49.89
		2018	1.35	0.04	1.13	49.79
8	KAEF	2014	0.04	0.08	2.39	0.20

		2015	2.59	0.08	1.93	0.20
		2016	6.84	0.06	1.71	0.20
		2017	5.83	0.05	1.55	0.30
		2018	5.19	0.03	1.48	0.20
9	KLBF	2014	8.79	0.17	3.40	0.43
		2015	5.66	0.15	3.70	0.44
		2016	6.01	0.15	4.13	0.56
		2017	5.97	0.15	4.51	0.49
		2018	4.89	0.10	4.25	0.50
10	MERK	2014	6.47	0.25	4.59	0.80
		2015	6.41	0.22	3.65	10.69
		2016	7.44	0.21	4.22	0.80
		2017	6.24	0.17	3.08	0.81
		2018	3.02	0.16	3.09	0.99
11	MLBI	2014	16.15	0.36	0.51	0.01
		2015	22.54	0.24	0.58	1.46
		2016	47.54	0.43	0.68	1.00
		2017	27.06	0.53	0.83	1.00
		2018	40.24	0.31	0.64	1.00
12	MYOR	2014	4.56	0.04	2.09	0.36
		2015	5.25	0.11	2.37	0.22
		2016	6.38	0.11	2.25	0.34
		2017	6.71	0.11	2.39	0.38
		2018	7.45	0.06	2.84	0.38
13	ROTI	2014	7.30	0.09	1.37	0.15
		2015	5.39	0.1	2.05	0.20
		2016	5.97	0.10	2.96	0.25
		2017	5.39	0.03	2.26	0.24
		2018	2.6	0.02	2.71	0.35
14	SIDO	2014	3.47	0.15	10.25	0.86
		2015	3.18	0.16	9.28	0.86
		2016	3.05	0.16	8.32	0.81
		2017	2.99	0.17	7.81	0.81
		2018	4.27	0.15	6.25	0.82
15	SKLT	2014	1.35	0.05	1.18	0.20
		2015	1.68	0.05	1.19	0.20
		2016	1.27	0.04	1.32	0.17
		2017	2.46	0.04	1.26	0.21
		2018	3.16	0.03	1.24	0.20
16	TBLA	2014	1.64	0.06	1.10	0.33
		2015	0.95	0.02	1.16	0.22

		2016	1.64	0.05	1.10	0.43
		2017	1.64	0.07	1.11	0.42
		2018	1.05	0.03	1.93	0.18
17	TCID	2014	2.75	0.09	1.80	0.45
		2015	1.93	0.26	4.99	0.15
		2016	1.44	0.07	5.26	0.51
		2017	1.94	0.08	4.91	0.46
		2018	1.77	0.06	5.30	0.49
18	TSPC	2014	3.12	0.10	3.00	0.50
		2015	1.82	0.08	2.54	0.43
		2016	1.94	0.08	2.65	0.42
		2017	1.66	0.08	2.52	0.33
		2018	1.17	0.06	2.65	0.35
19	UNVR	2014	53.59	0.40	0.71	1.00
		2015	58.48	0.37	0.65	1.00
		2016	46.67	0.38	0.61	0.99
		2017	82.44	0.37	0.63	0.99
		2018	38.62	0.47	0.75	0.99

