

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN  
DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa  
Efek Indonesia Periode 2017-2019)**

**SKRIPSI**



**Oleh**

**IRENE YENITASARI**

**NIM : 17510138**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2021**

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN  
DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa  
Efek Indonesia Periode 2017-2019)**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada:  
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang  
Untuk memenuhi Salah Satu Persyaratan  
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen



**Oleh**

**IRENE YENITASARI**

**NIM : 17510138**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2021**

**LEMBAR PERSETUJUAN**  
**PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS**  
**TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN**  
**DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**  
**(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa**  
**Efek Indonesia Periode 2017-2019)**

**SKRIPSI**

Oleh

**IRENE YENITASARI**

**NIM: 17510138**

Telah disetujui pada tanggal 15 Juni 2021

**Dosen Pembimbing**



**Muhammad Sulhan, SE., MM**

**NIP 197406042006041002**

Mengetahui

**Ketua Jurusan,**



**Sucipto, MM., CRA**

**NIP 196708162003121001**

## LEMBAR PENGESAHAN

# PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)

## SKRIPSI

Oleh

**IRENE YENITASARI**

NIM : 17510138

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji  
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan  
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M)  
Pada 28 Juni 2021


Susunan Dewan Penguji:

1. Ketua Penguji  
**Dr. Maretha Ika P, SE., MM**  
NIP. 198903272018012002

Tanda Tangan

(  )

2. Dosen Pembimbing/Sekretaris  
**Muhammad Sulhan, SE., MM**  
NIP. 197705062003122001

(  )

3. Penguji Utama  
**Dr. Indah Yuliana, SE., MM**  
NIP. 197409182003122004

(  )

Disahkan Oleh  
Ketua Jurusan



**Drs. Agus Sucipto, MM., CRA**

NIP. 196708162003121001

## SURAT PERNYATAAN

Yang Bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Irene Yenitasari  
NIM : 17510138  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “**Skripsi**” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)**

Adalah hasil karya saya sendiri, bukan “**duplikasi**” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “**klaim**” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 20 Juli 2021

Hormat Saya,



Irene Yenitasari

17510138

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillah

Ucapan rasa syukur aku panjatkan kepada Allah SWT atas berkat rahmat serta karunia-Nya saya dapat menyelesaikan skripsi ini. Sholawat serta salam semoga tetap tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW.

Saya persembahkan Skripsi ini untuk:

### *Kedua Orang Tuaku*

Papa Budiono dan Mama Umi Sumarmi yang telah berjuang dan sabar mendidik dengan ikhlas serta selalu mendo'akan di setiap waktu, menyebut namaku dikala sujud beliau demi kesuksesan dan keberhasilanku.

### *Saudaraku*

Adikku Muhammad Reza Halwa Fanani yang selalu memberikan dukungan dan motivasi untuk segera menyelesaikan skripsi ini.

### *Keluargaku*

Terimakasih kepada keluargaku yang telah memberikan dukungan dan selalu mendo'akan dengan tulus agar berhasil dan sukses serta apa yang telah kutempuh menjadi barokah ilmu untuk menaikkan derajat orang tuaku.

### *Teman-temanku*

Terimakasih kepada teman-teman terbaikku yang selalu ada di setiap saat ketika aku dalam keadaan suka maupun duka, Fachrur Rozy dan Rinda Yanuar Wisma.

Tak lupa kepada teman-teman Jurusan Manajemen angkatan 2017, seluruh keluarga besar PMII Rayon Ekonomi "Moch. Hatta", serta dulur-dulur UKM Seni

Religius.

## **MOTTO**

*“Nothing is Impossible”*

“Apa yang melewatkanmu tidak akan pernah menjadi takdirmu, dan apa yang ditakdirkan untukmu tidak akan pernah melewatkanmu”

-Umar bin Khattab

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang penulis masih diberikan kesehatan dan kemampuan dalam penyusunan skripsi yang berjudul “Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)”. Shalawat serta salam tak lupa semoga tetap tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah membimbing kita dengan ajaran-ajarannya dengan iman dan islam.

Pada kesempatan ini penulis banyak mendapat bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan banyak terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Abdul Haris, M. Ag selaku rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Prof. Dr. H. Nur Asnawi, M. Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. Agus Sucipto, M.M., CRA selaku Ketua Jurusan Manajemen UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Muhammad Sulhan, S.E., M.M., selaku dosen pembimbing.
5. Bapak dan Ibu selaku penguji utama dan ketua penguji skripsi.
6. Segenap dosen dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang yang turut membantu terselesainya skripsi ini.
7. Kedua orang tua saya Papa Budiono dan Mama Umi Sumarmi, serta adik saya Muhammad Reza Halwa Fanani yang senantiasa memberikan dukungan materi, motivasi serta doa kepada penulis.
8. Seluruh Teman-teman seperjuanganku Rozy, Velia, Dimas, Iqbal, Innani, Rinda dan semuanya yang telah berjuang bersama dan memberikan semangat serta bimbingan dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Seluruh pihak yang terlibat dan tidak dapat disebutkan satu – persatu dalam pelaksanaan dan penyusunan Skripsi ini.



Akhir kata, penulis menyadari dalam penelitian ini masih banyak kekurangan dan masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan pesan kepada pembaca agar penulis dapat kembali menulis penelitian yang lebih baik. Semoga adanya penelitian ini dapat bermanfaat bagi semua pihak. Aamiin yaa Robbal ‘Allamin.

Malang, 15 Juni 2021

Hormat Saya,

Irene Yenitasari

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPUL DEPAN</b>	
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b> .....	<b>v</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	<b>vi</b>
<b>MOTTO</b> .....	<b>vii</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>viii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xiv</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>xv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	9
1.3 Tujuan Penelitian .....	10
1.4 Manfaat Penelitian .....	11
1.5 Batasan Penelitian.....	13
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA</b> .....	<b>14</b>
2.1 Penelitian Terdahulu .....	14
2.2 Persamaan dan Perbedaan Penelitian.....	46
2.3 Kajian Teori .....	47
2.3.1. Teori Kebijakan Dividen.....	47
2.3.2. Teori Sinyal.....	48
2.3.3. Likuiditas.....	49
2.3.4. Profitabilitas .....	52
2.3.5. Nilai Perusahaan.....	56
2.3.6. Kebijakan Dividen.....	59
2.4 Kerangka Konseptual.....	62
2.5 Hipotesis Penelitian .....	62
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	<b>67</b>
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian .....	67
3.2 Lokasi Penelitian .....	67
3.3 Populasi dan Sampel.....	67
3.4 Teknik Pengambilan Sampel .....	68
3.5 Data dan Jenis Data .....	71
3.6 Teknik Pengumpulan Data .....	72
3.7 Definisi Operasional Variabel .....	72
3.7.1 Pengukuran Variabel .....	72
3.7.1.1 Likuiditas .....	72
3.7.1.2 Profitabilitas .....	73
3.7.1.3 Nilai Perusahaan .....	73
3.7.1.4 Kebijakan Dividen.....	74

3.8 Analisis Data.....	76
3.8.1 Statistik Deskriptif.....	76
3.8.2 Statistik Inferensial.....	76
3.8.2.1 Model Pengukuran ( <i>Outer Model</i> ) .....	77
3.8.2.2 Model Struktural ( <i>Inner Model</i> ) .....	80
3.8.2.3 Pengujian Hipotesis .....	81
3.8.2.4 Langkah-langkah Permodelan .....	82
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>84</b>
4.1 Hasil Penelitian .....	84
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian .....	84
4.1.2 Deskripsi Kinerja Perusahaan .....	87
4.1.2.1 Likuiditas .....	87
4.1.2.2 Profitabilitas .....	88
4.1.2.3 Nilai Perusahaan .....	89
4.1.2.4 Kebijakan Dividen .....	91
4.2 Pembahasan Penelitian .....	92
4.2.1 Hasil Analisis Deskriptif .....	92
4.2.2 Hasil Analisis Model PLS .....	94
4.2.2.1 Diagram Jalur ( <i>Diagram Path</i> ) PLS .....	94
4.2.2.2 Konversi Diagram Jalur ke Sistem Persamaan .....	95
4.2.2.3 Evaluasi Kriteria <i>goodness of fit</i> .....	97
4.2.2.4 Pengujian Hipotesis .....	100
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian .....	104
4.3.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.....	104
4.3.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen.....	107
4.3.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan .....	108
4.3.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen .....	112
4.3.5 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.....	114
4.3.6 Pengaruh secara tidak langsung Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen.....	117
4.3.7 Pengaruh secara tidak langsung Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen .....	117
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>119</b>
5.1 Kesimpulan .....	119
5.2 Saran .....	120
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>121</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rangkaing Kontribusi Ekspor Tahun 2017 .....	3
Tabel 2.1 Pemetaan Penelitian Terdahulu.....	31
Tabel 3.1 Pengambilan Sampel.....	69
Tabel 3.2 Daftar Nama Perusahaan yang Dijadikan Sampel Penelitian .....	69
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel.....	75
Tabel 3.4 Parameter Uji Validitas .....	79
Tabel 3.5 <i>Rule of thumb</i> Uji Reliabilitas .....	80
Tabel 3.6 <i>Rule of thumb</i> Model Struktural.....	81
Tabel 4.1 Daftar Nama Perusahaan yang Dijadikan Sampel Penelitian .....	85
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif .....	92
Tabel 4.3 Uji Validitas Konvergen .....	97
Tabel 4.4 Uji Validitas Diskriminan .....	98
Tabel 4.5 Uji Reliabilitas .....	99
Tabel 4.6 Model Struktural .....	99
Tabel 4.7 Pengujian Hipotesis .....	101

## DAFTAR GAMBAR

Gambar Grafik 1.1 Pertumbuhan Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019 ...	2
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual .....	62
Gambar 4.1 Rata-rata Likuiditas Periode 2017-2019 .....	87
Gambar 4.2 Rata-rata Profitabilitas Periode 2017-2019.....	89
Gambar 4.3 Rata-rata Nilai Perusahaan Periode 2017-2019 .....	90
Gambar 4.4 Rata-rata Kebijakan Dividen Periode 2017-2019 .....	91
Gambar 4.5 Hasil <i>Output PLS Algorithm</i> .....	95
Gambar 4.6 Hasil <i>Output PLS Bootstrapping</i> .....	100

## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1 Tabulasi Data

Lampiran 2 Data Output Hasil Perhitungan PLS

Lampiran 3 Biodata

Lampiran 4 Bukti Konsultasi

Lampiran 5 Surat Keterangan Penelitian

Lampiran 6 Surat Keterangan Bebas Plagiarisme

Lampiran 7 Bukti Turnitin

## ABSTRAK

Irene Yenitasari. 2021. SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)”.

Pembimbing : Muhammad Sulhan, SE., MM.

Kata Kunci : Likuiditas, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen

---

Semakin melesatnya perkembangan teknologi dan diiringi dengan ketatnya persaingan antar perusahaan, menyebabkan perusahaan harus lebih ekstra dalam menerapkan strategi dan inovasi agar para investor tetap mendukung perusahaan. Salah satu pertimbangan investor dalam berinvestasi ialah dengan melihat suatu nilai perusahaan yang dicerminkan oleh tingi atau rendahnya harga saham yang dapat dipengaruhi oleh likuiditas dan profitabilitas suatu perusahaan. Para investor biasanya mengharapkan keuntungan dari perusahaan melalui pembagian dividen, namun kebijakan dividen dapat berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Tujuan penelitian ini ialah untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan serta mengetahui pengaruh kebijakan dividen dalam memediasi hubungan likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian berjumlah 169 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling method* dan mendapat sebanyak 41 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. Analisis data menggunakan *Structural Equation Modeling* (SEM) dengan bantuan alat *Partial Least Square* dengan *software* SmartPLS versi 3.0.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas berpengaruh tidak signifikan secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

## ABSTRACT

Irene Yenitasari. 2021. Thesis. Title: “The Influence of Liquidity and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as an Intervening Variable (Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2019 Period)”.

Supervisor : Muhammad Sulhan, SE., MM.

Keywords : Liquidity, Profitability, Firm Value, Dividend Policy

---

The increasingly rapid development of technology and accompanied by intense competition between companies, causes companies to be extra in implementing strategies and innovations so that investors continue to support the company. One of the considerations of investors in investing is to look at a company's value which is reflected by the high or low stock prices which can be influenced by the liquidity and profitability of a company. Investors usually expect profits from the company through the distribution of dividends, but dividend policy can differ from one company to another. The purpose of this study was to determine the effect of liquidity and profitability on firm value and to determine the effect of dividend policy in mediating the relationship between liquidity and profitability on firm value.

This research is a quantitative research. The population in the study amounted to 169 manufacturing companies listed on the IDX for the 2017-2019 period. The sampling method used purposive sampling method and got as many as 41 samples of manufacturing companies listed on the IDX for the 2017-2019 period. Data analysis using Structural Equation Modeling (SEM) with the help of Partial Least Square tool with SmartPLS software version 3.0.

The results showed that liquidity had a significant effect on firm value. Liquidity has a significant effect on dividend policy. Profitability has a significant effect on firm value. Profitability has a significant effect on dividend policy. Dividend policy has no significant effect on firm value. Liquidity has an indirect significant effect on firm value through dividend policy. Profitability has an indirect significant effect on firm value through dividend policy.



## المستخلص

إبرين نينيتاساري، 2021. رسالة. العنوان: "تأثير السيولة والربحية على قيمة الشركة مع سياسة توزيع الأرباح كمتغير تدخلي (دراسة عن شركات التصنيع المدرجة في بورصة إندونيسيا للفترة 2017-2019)".

المشرف: محمد سلحان ، SE.,MM

الكلمات المفتاحية: السيولة ، الربحية ، قيمة الشركة ، سياسة توزيع الأرباح

لتطور السريع للتكنولوجيا المصحوب بمنافسة شديدة بين الشركات ، يجعل الشركات أكثر في تنفيذ الاستراتيجيات والابتكارات بحيث يستمر المستثمرون في دعم الشركة. أحد اعتبارات المستثمرين في الاستثمار هو النظر إلى قيمة الشركة التي تنعكس في ارتفاع أو انخفاض أسعار الأسهم التي يمكن أن تتأثر بالسيولة والربحية للشركة. يتوقع المستثمرون عادةً أرباحاً من الشركة من خلال توزيع الأرباح ، لكن سياسة توزيع الأرباح يمكن أن تختلف من شركة إلى أخرى. الغرض من هذه الدراسة هو تحديد تأثير السيولة والربحية على قيمة الشركة وتحديد تأثير سياسة توزيع الأرباح في المتوسط في العلاقة بين السيولة والربحية على قيمة الشركة.

للفترة IDX هذا البحث هو بحث كمي. بلغ عدد السكان في الدراسة 169 شركة تصنيع مدرجة في 2019-2017. استخدمت طريقة أخذ العينات طريقة أخذ العينات الهادفة وحصلت على ما يصل إلى 41 للفترة 2019-2017. تحليل البيانات باستخدام نمذجة IDX عينة من شركات التصنيع المدرجة في مع الإصدار 3.0 من برنامج Partial Least Square بمساعدة أداة (SEM) المعادلات الهيكلية

SmartPLS.

أظهرت النتائج أن السيولة كان لها تأثير معنوي على قيمة الشركة. السيولة لها تأثير كبير على سياسة توزيع الأرباح. للربحية تأثير كبير على قيمة الشركة. الربحية لها تأثير كبير على سياسة توزيع الأرباح. سياسة توزيع الأرباح ليس لها تأثير كبير على قيمة الشركة. السيولة لها تأثير هام غير مباشر على قيمة الشركة من خلال سياسة توزيع الأرباح. للربحية تأثير كبير غير مباشر على قيمة الشركة من خلال سياسة توزيع الأرباح.

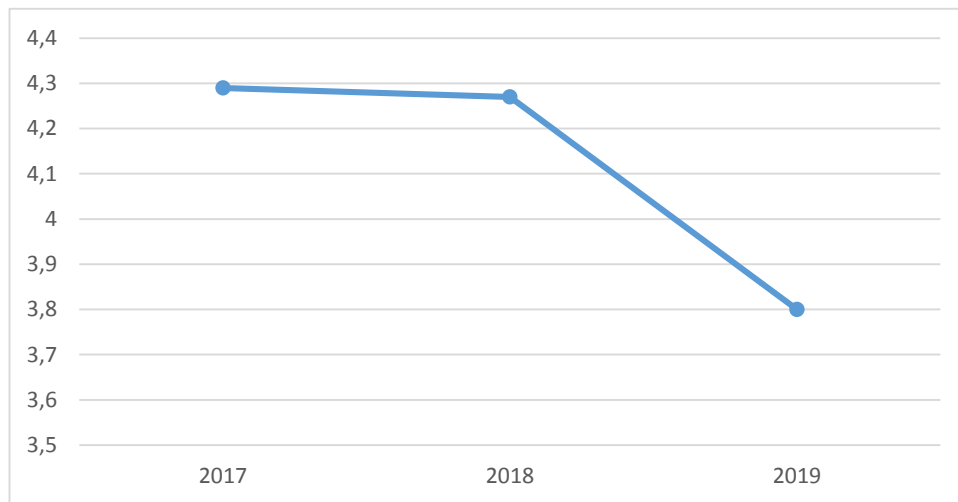
# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perkembangan dunia bisnis di era globalisasi saat ini semakin pesat dengan didukungnya kemajuan teknologi. Seiring dengan cepatnya perkembangan teknologi diikuti oleh persaingan bisnis antar perusahaan yang semakin tajam dimana perusahaan dituntut untuk selalu melakukan strategi dan inovasi yang tepat agar dapat bersaing di tengah ketidakpastian kondisi global. Hal tersebut berdampak pada perekonomian Indonesia yang dapat ditunjukkan dengan laju pertumbuhan ekonomi tahunan. Pada tahun 2017 pertumbuhan perekonomian Indonesia sebesar 5,07% kemudian pada tahun 2018 naik sebesar 5,17% dan pada tahun 2019 lebih rendah dibandingkan dengan tahun sebelumnya sebesar 5,02% (Badan Pusat Statistik, 2020). Salah satu sektor utama yang mendorong pertumbuhan ekonomi nasional adalah industri manufaktur. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang mengolah dari bahan mentah menjadi produk jadi untuk meningkatkan nilai suatu barang tersebut.

Berikut ini merupakan grafik pertumbuhan perusahaan manufaktur periode 2017-2019.

**Gambar Grafik 1.1*****Pertumbuhan Perusahaan Manufaktur selama Periode 2017-2019***

Sumber: *Badan Pusat Statistik*, 2019

Berdasarkan grafik pertumbuhan perusahaan manufaktur dapat dilihat bahwa ada penurunan dari tahun ke tahun dimana pada tahun 2017 sebesar 4,29%, pada tahun 2018 sebesar 4,27%, dan pada tahun 2019 sebesar 3,8% secara *year on year* (yoy). Penurunan pertumbuhan industri manufaktur ini dipengaruhi oleh gejolak perekonomian dunia, terutama aktivitas ekspor dan impor. Ketika ekonomi dunia sedang bergejolak, maka negara-negara asal impor bahan baku kapasitas produksi juga menurun sehingga mempengaruhi suplai bahan baku industri dalam negeri. Kontribusi perusahaan manufaktur juga menurun yaitu sebesar 19,7% dimana yang sebelumnya sebesar 19,86% pada tahun 2017 dan hanya 20,16% pada tahun 2018. Hal ini disebabkan oleh penurunan ekonomi global yang menekan daya beli dan permintaan barang baik di dalam negeri maupun di luar negeri. Akibatnya, ekspor produk-produk hasil industri Indonesia juga mengalami penurunan.

Data Kementerian Perindustrian (Kemenperin) menjelaskan bahwa industri manufaktur Indonesia memberikan kontribusi terbesar terhadap total nilai ekspor nasional dengan nilai ekspor nonmigas sebesar USD94,36 miliar pada tahun 2020. Berdasarkan data World Bank pada tahun 2017 menunjukkan bahwa dalam kontribusi industri manufaktur terhadap perekonomian negara, Indonesia menempati urutan kelima di dunia. Dapat dilihat pada tabel 1.1 di bawah ini:

**Tabel 1.1**  
***Rangking Kontribusi Ekspor Tahun 2017***

No	Nama Negara	2017
1	China	28,8%
2	Korea Selatan	27%
3	Jepang	21%
4	Jerman	20,69%
5	Indonesia	20,5%

Sumber: *World Bank* (2017)

Mengacu pada data *United Nations Industrial Development Organization* (UNIDO) pada tahun 2018, dari sisi *manufacturing value added*, industri manufaktur (pengolahan) Indonesia semakin membaik yang dibuktikan nilai tambah industri nasional meningkat hingga USD34 miliar, dari tahun 2014 sebesar USD202,82 miliar menjadi USD236,69 miliar pada tahun 2018.

Tujuan utama suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham (*stakeholder*) melalui peningkatan nilai perusahaan (Tahu, 2017). Peningkatan nilai perusahaan dapat dipandang sebagai prestasi bagi perusahaan karena dinilai dapat memberikan kesejahteraan kepada para investor sehingga para investor berminat untuk melakukan investasi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor percaya bahwa perusahaan tidak hanya memiliki

kinerja perusahaan yang baik untuk saat ini, akan tetapi juga mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan dipresentasikan oleh nilai pasar dari saham, artinya bahwa nilai pasar ini ditentukan oleh besar atau kecilnya nilai perusahaan itu sendiri (Prasetya, 2020). Menurut Pratiwi (2020) nilai perusahaan menggambarkan persepsi investor terhadap perusahaan, biasanya dicerminkan pada harga saham yang diperdagangkan di bursa efek dimana semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya, sebaliknya semakin rendah harga sahamnya maka dikatakan nilai perusahaannya juga rendah. Nilai perusahaan yang terus meningkat tentunya diinginkan oleh setiap perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat dilakukan melalui kinerja keuangan ekonomi untuk meningkatkan kepercayaan pemilik atau pemegang saham (Sofia, 2017), sedangkan menurut Zuhroh (2019) untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan memperhatikan ketersediaan dan akses sumber dana baik dari internal maupun eksternal perusahaan.

Nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* memperlihatkan perbandingan harga pasar saham dengan nilai bukunya. *Price to Book Value* merupakan metode pengukuran yang stabil yang telah digunakan secara luas oleh sekuritas di semua negara. Semakin tinggi PBV yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin tinggi kinerja keuangan dari dana yang diinvestasikan oleh investor sehingga hal ini dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan menarik lebih banyak investor

untuk membeli saham perusahaan, dengan bertambahnya peminat maka permintaan semakin banyak. Hal ini kemudian dapat menaikkan harga saham (Mei, 2020).

Nilai suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain kebijakan dividen, profitabilitas, dan likuiditas (Kristianti, 2020). Menurut Kasmir (2016: 110) likuiditas dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban (utang) jangka pendek perusahaan yang telah jatuh tempo atau pada saat ditagih. Kemampuan perusahaan tersebut dapat dilaksanakan jika jumlah aset lancar lebih besar daripada hutang lancarnya (Setyawan, 2019). Likuiditas memegang peranan penting dalam mencapai kesuksesan suatu perusahaan (Zuhroh, 2019). Perusahaan dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut mampu untuk membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo, sebaliknya perusahaan dikatakan tidak likuid apabila perusahaan tidak mampu untuk membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo (Setyawan, 2019).

Likuiditas pada penelitian ini menggunakan *Current Ratio* (CR). Menurut Mamduh & Halim (2016: 75) *Current Ratio* atau rasio lancar merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset lancarnya untuk membayar hutang jangka pendek (aset yang akan diubah menjadi kas dalam satu tahun atau satu siklus bisnis). Dengan kata lain *Current Ratio* menggambarkan jumlah dari ketersediaan aset lancar perusahaan terhadap total kewajiban lancar (Kahfi, 2018).

Tingkat kinerja keuangan biasanya tercermin pada tingkat profitabilitas perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menggunakan seluruh aktiva atau aset yang dimiliki perusahaan untuk

menghasilkan laba selama periode tertentu. Menurut Fatoni (2020) profitabilitas merupakan ukuran kinerja perusahaan secara keseluruhan. Para investor kebanyakan memakai profitabilitas sebagai pertimbangan saat mengambil keputusan. Profitabilitas berkaitan dengan nilai perusahaan, karena semakin banyak laba (keuntungan) yang dihasilkan dari aset tersebut maka pemegang saham akan semakin sejahtera, karena nilai perusahaan juga meningkat secara tidak langsung (Mei, 2020). Perusahaan yang berhasil meningkatkan laba menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut dinilai baik, sehingga dapat membangkitkan sentimen positif investor dan meningkatkan harga saham perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon secara positif dan nilai perusahaan akan meningkat (Yanti & Abundanti, 2019).

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA). *Return On Aset* lebih unggul dari rasio lainnya karena dapat mengukur efisiensi penggunaan secara keseluruhan. Menurut Kasmir (2012: 201) *Return On Asset* adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) dari total aktiva yang digunakan oleh perusahaan. *Return On Asset* juga dapat diartikan perbandingan antara keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan aset yang digunakan. Kreditur atau peminjam yang meminjamkan dananya kepada perusahaan akan menerima pengembalian bunga, yaitu keuntungan yang diperoleh. Selain itu, investor yang membeli saham juga akan mendapatkan pengembalian berupa pembayaran dividen yang mana berasal dari keuntungan perusahaan.

Pada umumnya para investor akan memperhatikan kebijakan dividen perusahaan. Menurut Ramadhany (2020) kebijakan dividen telah menjadi persoalan menarik di dalam literatur keuangan. Kebijakan dividen ini mengenai penggunaan keuntungan yang berkaitan dengan masalah penggunaan laba atau keuntungan yang menjadi hak dari pemegang saham. Salah satu tujuan didirikannya suatu perusahaan adalah agar dapat tumbuh dan bertahan dalam persaingan yang semakin ketat. Oleh karena itu perusahaan harus dapat mengelola hasil keuntungan perusahaan dengan dibagikannya dalam bentuk dividen atau laba ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dividen merupakan pembagian keuntungan atau laba kepada para pemegang saham yang dimiliki perusahaan. Para pemegang saham hanya akan menerima dividen jika perusahaan menghasilkan uang yang cukup dan dewan redaksi menganggap bahwa perusahaan layak untuk mengumumkan dan membagikan dividen (Sartono, 2003).

Menurut Saragih (2005) dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham bergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan, jadi memerlukan pertimbangan yang lebih serius oleh manajemen perusahaan. Dalam hal ini peran manajer keuangan sangat penting yang mana manajer keuangan harus mampu dalam menerapkan kebijakan dividen secara optimal dimana hal ini dapat menyeimbangkan tingkat pertumbuhan dividen saat ini dan masa depan yang mana dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pemegang saham melihat bahwa dividen sebagai sinyal kinerja perusahaan untuk meningkatkan pendapatannya.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Sudana (2011: 167) *Dividend Payout Ratio* adalah persentase dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham atas laba bersih



setelah pajak. *Dividend Payout Ratio* dihitung dengan membandingkan dividen dibagi dengan pendapatan bersih yang diperoleh yang mana biasanya dinyatakan sebagai persentase. Semakin tinggi *Dividen Payout Ratio* maka akan semakin menguntungkan pihak investor, namun dari sisi perusahaan akan memperlemah keuangan internal perusahaan karena akan menurunkan laba ditahan. Sebaliknya jika semakin kecil *Dividen Payout Ratio* maka akan merugikan pihak investor dan keuangan internal perusahaan akan semakin kuat.

Beberapa penelitian terlebih dahulu mengenai Pengaruh Likuiditas yang menggunakan *Current Ratio* terhadap Nilai Perusahaan, Sondakh (2019), Wijaya & Purnawati (2014), Putra & Lestari (2016), Kahfi (2018) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda lagi dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lumoly (2018), Salainti (2019) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam beberapa penelitian tentang Pengaruh Profitabilitas yang menggunakan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan yang dilakukan oleh Dewi & Wirawati (2018), Wijaya & Sedana (2015), Ilhamsyah & Soekotjo (2017), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sondakh (2019), Sukmawardini & Ardiansari (2018) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian tentang Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening, yang

dilakukan peneliti Kristianti & Foeh (2020) bahwa kebijakan dividen mampu memediasi hubungan profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Setyawan (2019) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena bahwa sektor perusahaan manufaktur menjadi sektor utama yang memberikan kontribusi terbesar terhadap total nilai ekspor nasional yang mana menjadi pendorong utama pertumbuhan ekonomi Indonesia sehingga dapat meyakinkan para investor dan adanya ketidaksamaan hasil penelitian tersebut, maka peneliti tertarik untuk menguji kembali dengan menggabungkan variabel likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan menjadikan kebijakan dividen menjadi variabel intervening. Dari uraian di atas maka peneliti mengambil penelitian yang berjudul “Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019).

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah ada pengaruh variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019?
2. Apakah ada pengaruh variabel likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019?

3. Apakah ada pengaruh variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019?
4. Apakah ada pengaruh variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019?
5. Apakah ada pengaruh variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019?
6. Apakah ada pengaruh secara tidak langsung variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan adanya kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019?
7. Apakah ada pengaruh secara tidak langsung variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan adanya kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka dapat diketahui tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Memberikan bukti empiris pengaruh variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.
2. Memberikan bukti empiris pengaruh variabel likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.

3. Memberikan bukti empiris pengaruh variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.
4. Memberikan bukti empiris pengaruh variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.
5. Memberikan bukti empiris pengaruh variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.
6. Memberikan bukti empiris pengaruh variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan adanya kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.
7. Memberikan bukti empiris pengaruh variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan adanya kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian di atas dapat diketahui manfaat penelitian sebagai berikut:

##### **1.4.1 Manfaat Teoritis**

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi dalam pengembangan teori yang berkaitan dengan likuiditas dan profitabilitas sehingga dapat digunakan oleh akademisi di bidang manajemen, akuntansi, maupun perbankan syariah dalam melakukan penelitian di masa datang.

**1.4.2 Manfaat Praktis (penulis, akademisi, pihak perusahaan, investor, masyarakat) (perusahaan, investor, peneliti, akademisi, peneliti selanjutnya)**

a. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan dan memberikan manfaat bagi peneliti mengenai pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengambil kebijakan dan evaluasi di masa datang mengenai pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

c. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu informasi bagi investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi di perusahaan.

d. Bagi Akademisi

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi bagi perkembangan ilmu ekonomi seperti mata kuliah manajemen keuangan khususnya dalam Likuiditas, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, dan Kebijakan Dividen.

e. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan untuk melakukan penelitian selanjutnya.

### **1.5 Batasan Penelitian**

Dalam melakukan penelitian ini ada batasan-batasan penelitian, karena banyak sumber dan tinjauan. Namun, peneliti akan membatasi pembahasan, antara lain:

1. Variabel independen atau variabel bebas yang digunakan adalah likuiditas dan profitabilitas.
2. Variabel dependen atau variabel terikat menggunakan nilai perusahaan.
3. Variabel intervening adalah kebijakan dividen.
4. Objek penelitian ini adalah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu merupakan kumpulan dari beberapa penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu yang mana ada kaitannya terhadap penelitian yang akan dilakukan untuk digunakan sebagai bahan perbandingan dan acuan. Penelitian terdahulu yang terkait likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh beberapa peneliti lain. Peneliti akan menyampaikan beberapa penelitian terdahulu sebagai acuan untuk mendukung hipotesis.

Beberapa penelitian terdahulu mengenai likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah dikaji oleh beberapa peneliti sebelumnya antara lain Wijaya dan Sedana (2015) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi)”. Tujuan dari penelitian ialah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan dengan kebijakan dividen dan kesempatan investasi sebagai mediasinya. Pada penelitian ini populasinya adalah perusahaan yang bergerak pada sektor *property*, *real estate*, dan juga *building construction* di BEI dengan pengambilan sampel sebanyak 15 perusahaan dan menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, kemudian profitabilitas juga berpengaruh positif signifikan terhadap kesempatan investasi, profitabilitas, kebijakan dividen, dan kesempatan investasi berpengaruh

positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan kesempatan investasi memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Lumoly *et al* (2018) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan logam dan sejenisnya yang ada di BEI. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda, uji t, uji F dan analisis koefisien determinasi (R<sup>2</sup>). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial pada perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Sedangkan variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. sedangkan secara simultan likuiditas ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Kahfi *et al* (2018) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Assets Turnover dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan”. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan populasinya ialah perusahaan manufaktur pada sektor *food and beverage* yang ada di BEI. Sampel pada penelitian ini berjumlah 7 perusahaan *food and beverage* dalam periode 2011-2016. Teknik



analisis yang digunakan ialah analisis regresi data panel dengan menggunakan *software* Eviews versi 9. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total assets turnover* dan *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial, *current ratio* dan *total assets turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan *return on equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pratama dan Wiksuana (2018) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Firm Size* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI dalam periode 2012-2016. Teknik pengambilan sampel dengan *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 24 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis jalur dengan hasil yang menunjukkan bahwa *firm size* dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil lainnya menyimpulkan *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Budi Setyawan (2019) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening”. Penelitian ini dilakukan pada emiten sub-sektor perdagangan eceran yang terdaftar pada BEI dalam periode 2012-2017. Sampel yang digunakan pada penelitian ini berjumlah 11 perusahaan

dengan teknik analisis data menggunakan analisis jalur dengan bantuan perangkat lunak AMOS 19.00. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Profitabilitas (ROA) memiliki dampak signifikan pada kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Likuiditas memiliki dampak signifikan pada kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Kebijakan dividen memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sari dan Sudjarni (2015) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI”. Penelitian ini menggunakan metode observasi *non-participant* dan penelitian kepustakaan. Prosedur penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang tercatat aktif di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010 hingga 2013 dengan sampel 10 perusahaan. teknik analisis yang digunakan Analisis berganda. Hasil penelitian Likuiditas (CR), Leverage (DER), Growth (TA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan maufaktur di Bursa Efek Indonesia dan Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan maufaktur di Bursa Efek Indonesia ,saran yang dapat disampaikan bagi pihak investor yang akan menginvestasikan dananya disarankan untuk lebih cermat dalam menganalisa dan memperhatikan kinerja perusahaan sehingga tidak terpengaruh oleh peningkatan pembayaran dividen yang semu.

Attahiriah, dkk (2020) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Populasi dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan sektor aneka industri 2016-2018 sebanyak 45 perusahaan dan diambil sampel sebanyak 11 perusahaan dengan 33 laporan keuangan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu dengan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan yaitu uji asumsi klasik dan regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

Dewi (2016) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening”. Penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di periode Bursa Efek Indonesia 2012 - 2014 sebesar 141 perusahaan. Sampel menggunakan metode *purposive sampling* yang kemudian diakuisisi 19 perusahaan manufaktur. Metode analisis yang digunakan adalah analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, sedangkan leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai. Profitabilitas tidak mampu menjadi

variabel intervening untuk menjembatani likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen tunai.

Penelitian yang dilakukan oleh Lestari, dkk (2016) dengan judul “Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen” Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dan verifikatif, teknik yang digunakan adalah korelasi berganda, dan pengujian hipotesis menggunakan uji t (uji signifikansi parsial) dan uji F (uji signifikansi simultan). data diperoleh dari data sekunder yaitu dari laporan tahunan dan ringkasan kinerja BUSN Devisa dari tahun 2010-2014. Populasi penelitian adalah 25 BUSN Devisa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan 4 sampel melalui teknik purposive sampling. hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen secara simultan.

Puspitaningtyas, dkk (2019) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi”. Penelitian ini dianalisis menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiasi. Populasi adalah seluruh perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI sebanyak 21 perusahaan. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 7 perusahaan. Analisis data menggunakan *moderated regression analysis*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan likuiditas memoderasi hubungan profitabilitas dengan kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Ginting (2018) dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016”. Populasi penelitian ini adalah 45 perusahaan yang termasuk dalam kategori LQ 45. Metode penarikan sampel purposive sampling dengan jumlah sampel yang diperoleh yaitu sebanyak 16 perusahaan. metode pengujian data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil pengujian data, secara simultan likuiditas, profitabilitas dan leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara parsial, hanya profitabilitas yang berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan leverage tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ramadhany dan Purwohandoko (2020) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen, DAR, Farm Size dan ROA Terhadap Nilai Perusahaan Sektor *Consumer Good* Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2017”. Jenis penelitian ini ialah penelitian kausal kuantitatif dengan pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh 22 perusahaan yang sesuai dengan kriteria dalam periode 2013-2017. Analisis data menggunakan beberapa regresi linear dan hasil menunjukkan bahwa variabel independen bersama-sama memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Sementara sebagian diperoleh hasil bahwa kebijakan dividen memiliki efek positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Struktur permodalan memiliki efek positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki efek positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki efek positif dan signifikan pada perusahaan.

Dewi Martha Sofia dan Lena Farida (2017) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Perdagangan Besar Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan di sub sektor perdagangan besar yang terdaftar di BEI dalam periode 2010-2014. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan teknik analisis data menggunakan regresi linear dengan *software* SPSS 16. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel DPR dan DER secara parsial (t test) tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV pada sub sektor perdagangan besar yang terdaftar di BEI, sementara variabel PER berpengaruh signifikan pada PBV pada sub sektor perdagangan besar yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hasil simultan (f test) menunjukkan efek signifikan dari variabel DPR, DER, dan PER ke PBV pada sub sektor perdagangan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Putra dan Lestari (2016) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2010-2013. Sampel yang digunakan berjumlah 20 perusahaan dengan teknik pengambilan menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan SPSS dan hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ihdina Syafitri dan Lena Farida (2017) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014”. Pada penelitian ini sampel yang digunakan berjumlah 10 sampel dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan regresi linear dan dengan menggunakan SPSS 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pembiayaan variabel dan kebijakan dividen secara parsial (uji t) mempengaruhi secara signifikan nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate di BEI. Hasil penelitian secara simultan (f test) menunjukkan efek signifikan dari keputusan pembiayaan variabel dan kebijakan dividen untuk nilai perusahaan di perusahaan properti dan real estate tercatat di BEI.

Rahmasari *et al* (2019) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Leverage* dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening”. Sampel pada penelitian berjumlah 10 sampel yang diambil dari perusahaan sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2017 dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan ialah analisis jalur, analisis outer model, analisis inner model, dan pengujian hipotesis dengan bantuan SmartPLS 3.2.8. Dan Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen dan Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap

Kebijakan Dividen. Pengaruh tidak langsung menunjukkan variabel *Leverage* dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaann melalui Kebijakan Dividen.

Velita *et al* (2019) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada PT Dharma Samudera Fishing Industries, Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Jenis penelitian ini menggunakan metode analisis deskriptif kualitatif dan analisis deskriptif kuantitatif. Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi dan teknik analisis yang digunakan ialah uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, analisis regresi linear sederhana, koefisiensi korelasi, koefisien determinasi dan uji hipotesis dan dengan bantuan IBM SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa berdasarkan uji hipotesis pertama, likuiditas dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Berdasarkan uji hipotesis kedua, likuiditas berpengaruh tidak signifikan, sedangkan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Berdasarkan uji hipotesis ketiga, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ni Luh Gede Intan Sri Devi dan Ni Ketut Muliati (2019) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas Dan *Investment Oppurtunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI dalam periode 2011-2015. Teknik analisis menggunakan analisis regresi moderasi (MRA) dan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *Investment Oppurtunity Set* yang ditetapkan berpengaruh pada Kebijakan Dividen. Likuiditas dapat



memoderasi hubungan antara Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen.

Ilham Thaib dan Acong Dewantoro (2017) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan angkutan laut umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2011-2015. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan analisis data yang digunakan adalah analisis jalur dengan bantuan SPSS Statistics versi 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Likuiditas keuangan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Struktur Modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal, Profitabilitas mempunyai pengaruh secara langsung yang tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan namun saat dimediasi oleh Struktur Modal mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Likuiditas mempunyai pengaruh secara langsung yang tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan saat dimediasi oleh Struktur Modal mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Dewi dan Wirawati (2018) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Intervening”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan

pertambangan yang terdaftar di BEI dalam periode 2014-2016. Metode pengumpulan sampel menggunakan *purposive sampling* dan mendapatkan sampel berjumlah 14 perusahaan yang memenuhi kriteria. Pengumpulan data berupa observasi non partisipan dan teknik analisis data menggunakan analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sedangkan variabel CSR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Variabel profitabilitas berpengaruh positif pada pengungkapan CSR. Pada penelitian ini tidak ditemukannya peran CSR memediasi pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan.

Ariski Novianto dan Nadia Asandimitra (2017) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2015”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI dalam periode 2013-2015. Data yang digunakan berasal dari data sekunder yaitu laporan keuangan yang diterbitkan oleh BEI selama periode 2013-2015. Jenis penelitian ini ialah kuantitatif kausalitas dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan jumlah sampel ialah 19 perusahaan. Analisis data menggunakan regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas hanya mempengaruhi kebijakan dividen sementara faktor lain yaitu likuiditas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kebijakan utang tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

Sukmawardini dan Ardiansari (2018) melakukan penelitian dengan judul “The Influence Of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy On Firm Value”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam periode 2012-2016. Sampel yang digunakan berjumlah 14 perusahaan dengan teknik pengambilan *purposive sampling*. Metode penelitian menggunakan analisis statistik deskriptif dan teknik analisisnya ialah regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *Current Ratio* dan *Debt Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Renly Sondakh (2019) melakukan penelitian dengan judul “The Effect Of Dividend Policy, Liquidity, Profitability, And Firm Size On Firm Value In Financial Service Sector Industries Listed In Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan jasa keuangan yang terdaftar di BEI dalam periode 2015-2018. Sampel yang digunakan berjumlah 12 perusahaan dengan pengambilan menggunakan *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan ialah regresi linear berganda dengan bantuan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang membagikan dividen kepada pemegang saham karena akan menarik investor untuk melakukan investasi, Likuiditas yang diukur dengan *Current Assets* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Manajemen keuangan mampu mengalokasikan dana untuk membiayai hutang jangka pendek perusahaan,

Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan yang diukur dengan *Natural of Total Assets Log* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pratiwi *et al* (2020) melakukan penelitian dengan judul “The Effect Of Liquidity And Working Capital On Corporate Values With Profitability As Moderating Variables In Manufacturing Companies Listed On IDX”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan mendapatkan sampel berjumlah 22 perusahaan. Jenis data yang digunakan ialah data sekunder yang diambil dari laporan keuangan dan teknik analisis yang digunakan menggunakan statistik deskriptif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara uji parsial terdapat pengaruh yang signifikan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan, tidak ada pengaruh antara modal kerja terhadap nilai perusahaan. Likuiditas dan modal kerja secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak mampu memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mampu memoderasi modal kerja terhadap nilai perusahaan. Secara simultan likuiditas dan modal kerja berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Idah Zuhroh (2019) melakukan penelitian dengan judul “The Effect Of Liquidity, Firm Size, And Profitability On The Firm Value With Mediating Leverage”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan properti dan *real estate* yang telah *go public* di BEI dalam periode 2012-2016. Sampel yang digunakan berjumlah 39 dengan teknik pengambilan *purposive sampling*. Analisis data yang

digunakan ialah *path analysis* dengan bantuan perangkat lunak *Linear Structural Relationship* (LISREL) 8.8. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel profitabilitas yang secara langsung memberikan pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel likuiditas dan size secara langsung memberikan pengaruh yang negatif, walaupun tidak signifikan. Hasil pengujian membuktikan bahwa leverage merupakan variabel yang memediasi pengaruh likuiditas.

Kristianti dan Foeh (2020) melakukan penelitian dengan judul “The Impact Of Liquidity And Profitabilty On Firm Value With Dividend Policy As An Intervening Variable (Empirical Study Of Manufacturing Companies In The Pharmaceutical Sub Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange in 2013-2017)”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI dalam periode 2013-2017. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini ialah data sekunder berupa laporan keuangan dan analisis data menggunakan analisis deskriptif kuantitatif, analisis regresi linier berganda, dan analisis jalur. Sedangkan data diolah menggunakan SPSS versi 24.0. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas secara simultan atau parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun secara parsial likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan, kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh likuiditas dan

profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Iswara dan Setyabudi (2019) melakukan penelitian dengan judul “The Influence Of Profitability And Structure Of Ownership On Company Value With Dividend Policy As An Intervening Variable”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI dalam periode 2011-2016. Jenis penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif dengan pendekatan *explanatory research* dan data yang dikumpulkan berupa data sekunder dengan pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan memperoleh sampel berjumlah 186 sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan Kepemilikan Perusahaan tidak berpengaruh pada Kebijakan Dividen. Variabel Profitabilitas dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan pada Nilai Perusahaan, sedangkan Struktur Kepemilikan tidak berpengaruh pada Nilai Perusahaan.

Osazuwa dan Ahmad (2015) melakukan penelitian dengan judul “The Moderating Effect of Profitability and Leverage on The Relationship Between Eco-efficiency and Firm Value in Publicly Traded Malaysian Firms”. Tujuan dari penelitian ini adalah menguji dampak profitabilitas dan leverage pada hubungan antara eko-efisiensi dan nilai perusahaan. Dalam studi ini peneliti memperluas model Ohlson tentang relevansi nilai dengan menggunakan analisis hierarkis untuk menetapkan efek moderasi dari variabel spesifik perusahaan. Sampel dalam

penelitian ini berjumlah 667 perusahaan non-keuangan dari Bursa Malaysia pada tahun 2013. Jenis data pada penelitian ini menggunakan data sekunder. Temuan dalam penelitian ini ialah pada studi ini memberikan dukungan untuk teori pemangku kepentingan yang menyatakan bahwa manajer harus mengembangkan hubungan dengan pemangku kepentingan dengan memulai praktik ramah lingkungan untuk mempertahankan nilai perusahaan yang positif. Studi ini menunjukkan hubungan positif antara eko-efisiensi dan nilai perusahaan dan memberikan dukungan untuk hubungan moderasi positif untuk profitabilitas dalam hubungan antara eko-efisiensi dan nilai perusahaan, sedangkan tidak ada efek yang signifikan untuk leverage dalam hubungan tersebut.

Tahu dan Susilo (2017) melakukan penelitian dengan judul “Effect of Liquidity, Leverage and Profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange”. Penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam periode 2010-2014. Metode pengambilan sampel dilakukan dengan teknik sampling jenuh dan mendapatkan sampel berjumlah 30 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan ialah analisis regresi berganda dimoderasi dengan bantuan perangkat lunak SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai

perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kusuma *et al* (2018) melakukan penelitian dengan judul “Analysis of Factors that Influence Dividend Payout Ratio of Coal Companies in Indonesia Stock Exchange”. Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis kondisi internal dan makro ekonomi perseroan terhadap rasio pembagian dividen, serta mengetahui kondisi perusahaan batu bara di BEI saat terjadi penurunan harga batu bara. Dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan analisis regresi data panel sederhana. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder dari laporan tahunan perusahaan dan laporan tahunan Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan berjumlah 11 perusahaan dari sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI dalam periode 2013-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang di wakili *return on asset*, nilai tukar, dan harga minyak dunia berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap dividend payout ratio subsektor batubara.

**Tabel 2.1**  
**Pemetaan Penelitian Terdahulu**

No.	Nama, Tahun, Judul	Variabel	Metode	Hasil
1.	Bayu Irfandi Wijaya dan I.B. Panji Sedana (2015) Judul: Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi)	Profitabilitas (X) (ROI), Nilai Perusahaan (Y) (PBV), Kebijakan Dividen (Z1) (DPR), Kesempatan Investasi (Z2) (PER)	Path Analysis	- Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen - Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap



				<p>kesempatan investasi</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kesempatan Investasi, berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kesempatan investasi memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
2.	<p>Komang Ayu Novita Sari dan Luh Komang Sudjarni (2015) Judul: Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI</p>	<p>Likuiditas (X1) (CR), Leverage (X2) (DER), Pertumbuhan Perusahaan (X3) (TA), Profitabilitas (X4) (ROA), Kebijakan Dividen (Y) (DPR)</p>	<p>Analisis berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen</li> <li>- Leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen</li> <li>- Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen</li> </ul>

				- Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen
3.	Keukeu Firda Lestari, Heraeni Tanuatmodji, Mayasari (2016) Judul: Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen	Likuiditas (X1), Profitabilitas (X2), Kebijakan Dividen (Y)	Metode deskriptif dan verifikatif, teknik yang digunakan korelasi berganda	- Secara parsial likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen - Secara simultan likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
4.	Nosakhare Peter Osazuwa dan Ayoib Che-Ahmad (2016) Judul: The Moderating Effect of Profitability and Leverage on The Relationship Between Eco-efficiency and Firm Value in Publicly Traded Malaysian Firms	Eco-efficiency (X) (ECO), Nilai Perusahaan (Y) (PBV), Profitabilitas (Z1), Leverage (Z2) ,	Model relevansi nilai (Ohlson)	- Adanya hubungan positif antara eko-efisiensi dan nilai perusahaan - Tidak adanya efek yang signifikan untuk leverage dalam hubungan dengan nilai perusahaan.
5.	AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari (2016) Judul: Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan	Kebijakan Dividen (X1) (DPR), Likuiditas (X2) (CR), Profitabilitas (X3) (ROA), Ukuran perusahaan (X4)	Regresi linear berganda	- Kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan

	Terhadap Nilai Perusahaan.	(TA), Nilai Perusahaan (Y) (PBV)		signifikan terhadap nilai perusahaan
6.	Dian Masita Dewi (2016) Judul: Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	Likuiditas (X1) (CR), Leverage (X2) (DPA), Ukuran Perusahaan (X3) ( <i>Size</i> ), Kebijakan Dividen (Y) (DPR), Profitabilitas (Z) (ROI)	Analisis jalur	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai</li> <li>- Profitabilitas tidak mampu menjadi variabel intervening untuk menjembatani likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen tunai</li> </ul>
7.	Dewi Martha Sofia dan Lena Farida (2017) Judul: Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Perdagangan Besar Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014	Kebijakan Dividen (X1) (DPR), Kebijakan Hutang (X2) (DER), Keputusan Investasi (X3) (PER), Nilai Perusahaan (Y) (PBV)	Regresi linear	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan dividen, kebijakan hutang, secara parsial tidak ada pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Keputusan investasi secara parsial berpengaruh pada nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen, kebijakan</li> </ul>

				hutang, dan keputusan investasi secara simultan (bersamaan) mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
8.	Ihdina Syafitri dan Lena Farida (2017) Judul: Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014	Keputusan Pendanaan (X1), Kebijakan Dividen (X2), Nilai Perusahaan (Y)	Regresi Linier	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Keputusan pembiayaan variabel dan kebijakan dividen secara parsial mempengaruhi secara signifikan nilai perusahaan</li> <li>- Secara simultan menunjukkan efek signifikan dari keputusan pembiayaan variabel dan kebijakan dividen</li> </ul>
9.	Ilham Thaib dan Acong Dewantoro (2017) Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening	Profitabilitas (X1) (NPM), Likuiditas (X2) (CR), Nilai Perusahaan (Y) (Tobin's Q), Struktur Modal (Z) (DER)	SPSS Statistic	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas, Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>- Struktur Modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan</li> </ul>

				<p>terhadap Stuktur Modal</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal</li> <li>- Profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan saat dimediasi oleh Struktur Modal</li> <li>- Likuiditas mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dimediasi oleh Struktur Modal</li> </ul>
10.	<p>Ariski Novianto dan Nadia Asandimitra (2017) Judul: Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2015</p>	<p>Profitabilitas (X1) (ROA), Likuiditas (X2) (CR), Ukuran Perusahaan (X3) (<i>Size</i>), Kepemilikan Manajerial (X4) (K. Manajerial), Kebijakan Hutang (X5) (DER), Kebijakan Dividen (Y) (DIV)</p>	<p>Regresi Logistic</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen</li> <li>- Likuiditas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kebijakan utang tidak berpengaruh pada kebijakan dividen</li> </ul>
11.	<p>Gregorius Paulus Tahu dan Dominicius Djoko Budi Susilo (2017) Judul: Effect of Liquidity, Leverage and</p>	<p>Likuiditas (X1), (CR), Leverage (X2) (DER), Profitabilitas (X3) (ROE), Nilai Perusahaan</p>	<p>Analisis regresi berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ul>

	Profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange	(Y), Kebijakan Dividen (Z) (DPR)		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen. tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
12.	Selin Lumoly, Sri Murni, dan Victoria N. Untu (2018) Judul: Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Likuiditas (CR), Ukuran Perusahaan ( <i>Size</i> ), Profitabilitas (ROE), Nilai Perusahaan (Y) (PBV)	Analisis Regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>- likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial</li> <li>- profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>- likuiditas ukuran perusahaan dan profitabilitas secara simultan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
13.	Muhammad Faishal Kahfi, Dudi Pratomo, dan Wiwin Aminah (2018)	<i>Current Ratio</i> (X1), <i>Debt To Equity Ratio</i> (X2), <i>Total</i>	Analisis regresi data panel	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Current ratio</i>, <i>debt to equity ratio</i>, <i>total assets turnover</i></li> </ul>

	Judul: Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Total Assets Turnover</i> dan <i>Return On Equity</i> Terhadap Nilai Perusahaan	<i>Assets Turnover</i> (X3), <i>Return On Equity</i> (X4), Nilai Perusahaan (Y) (Tobin's Q)		dan <i>return on equity</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan - <i>Current ratio</i> dan <i>total assets turnover</i> secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan - <i>Debt to equity ratio</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan - <i>Return on equity</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
14.	IGB Angga Pratama dan IGB Wiksuana (2018) Judul: Pengaruh <i>Firm Size</i> dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi	<i>Firm Size</i> (X1), Profitabilitas (X2) (ROA), Nilai Perusahaan (Y) (DER), Struktur Modal (Z) (PER)	Path Analysis	- <i>Firm size</i> dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan - Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan - <i>Firm size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal

				- Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal
15.	Pradana Jati Kusuma, Sri Hartoyo, dan Hendro Sasongko (2018) Judul: Analysis of Factors that Influence Dividend Payout Ratio of Coal Companies in Indonesia Stock Exchange	ROA (X1), DER (X2), PCF (X3), Ukuran Perusahaan (X4) ( <i>Size</i> ), Umur Perusahaan (X5), Nilai Tukar (X6), Harga Komoditas (X7), Dividen (Y)	Analisis deskriptif dan analisis regresi data panel sederhana	- Profitabilitas, nilai tukar, dan harga minyak dunia berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap <i>dividend payout ratio</i>
16.	Sukmawardini dan Ardiansari (2018) Judul: The Influence Of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy On Firm Value	Kepemilikan Institusional (X1), Profitability (X2.1) (ROA) (X2.2) (ROE), Kebijakan Dividen (X3) (DPR), Kebijakan Hutang (X4) (DER), Nilai Perusahaan (Y) (PBV)	Regresi berganda	- Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan - ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan - <i>Current Ratio</i> dan <i>Debt Equity Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
17.	Anak Agung Ayu Tisna Wulan Dewi dan Ni Gst. Puru Wirawati (2018) Judul: Pengaruh Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel Intervening	Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai	Path Analysis	- Profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan - CSR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan



		Variabel Intervening		<ul style="list-style-type: none"> <li>- CSR tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan</li> </ul>
18.	<p>Suriani Ginting (2018)</p> <p>Judul: Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016</p>	<p>Likuiditas (X1) (CR), Profitabilitas (X2) (ROA), Leverage (X3) (DER), Kebijakan Dividen (Y) (DPR)</p>	<p>Analisis regresi linier berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Secara simultan likuiditas, profitabilitas dan leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen</li> <li>- Secara parsial, hanya profitabilitas yang berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan leverage tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.</li> </ul>
19.	<p>Budi Setyawan (2019)</p> <p>Judul: Pengaruh <i>Free Cash Flow</i>, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening</p>	<p><i>Free Cash Flow</i>, Profitabilitas (X2) (ROA), Likuiditas, Nilai Perusahaan</p>	<p>Analisis jalur</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Free cash flow</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan</li> <li>- Profitabilitas dan likuiditas memiliki dampak</li> </ul>

				<p>signifikan pada kebijakan dividen dan nilai perusahaan</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan dividen memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
20.	<p>Dewi Rahmasari, Embun Suryani, dan Sri Oktaryani (2019) Judul: Pengaruh <i>Leverage</i> dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening</p>	<p><i>Leverage</i> (DER), Likuiditas (CR), Nilai Perusahaan (Y) (PBV), Kebijakan Dividen (Z) (DPR)</p>	<p>Path Analysis</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Leverage</i> dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen</li> <li>- Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.</li> </ul>
21.	<p>Septiany Velita, Yansen Siahaan, Jubi, Nelly Ervina (2019) Judul: Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening</p>	<p>Likuiditas (X1) (CR), Struktur Modal (X2) (LTDER), Nilai Perusahaan (Y) (PBV), Profitabilitas (Z) (ROE)</p>	<p>Analisis deskriptif kualitatif dan analisis deskriptif kuantitatif</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas</li> <li>- Struktur modal berpengaruh signifikan</li> </ul>

				<p>terhadap profitabilitas</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
22.	<p>Ulfah Setia Iswara dan Teguh Gunawan Setyabudi (2019) Judul: The Influence Of Profitability And Structure Of Ownership On Company Value With Dividend Policy As An Intervening Variable</p>	<p>Profitabilitas (X1), Struktur Kepemilikan (X2), Nilai Perusahaan (Y), Kebijakan Dividen (Z)</p>	<p><i>Explanatory research</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen</li> <li>- Kepemilikan Perusahaan tidak berpengaruh pada kebijakan dividen</li> <li>- Profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan</li> <li>- Struktur kepemilikan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan</li> </ul>
23.	<p>Zuhroh Idah (2019) Judul: The Effect Of Liquidity, Firm Size, And Profitability On The Firm Value With Mediating Leverage</p>	<p>Likuiditas (X1), Ukuran Perusahaan (X2), Profitabilitas (X3), Nilai Perusahaan (Y), Leverage (Z)</p>	<p>Path Analysis</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas secara langsung memberikan pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Likuiditas dan size secara langsung memberikan pengaruh yang negatif</li> <li>- Leverage mampu memediasi pengaruh likuiditas</li> </ul>

24.	Renly Sondakh (2019) Judul: The Effect Of Dividend Policy, Liquidity, Profitability, And Firm Size On Firm Value In Financial Service Sector Industries Listed In Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period	Kebijakan Dividen (X1) (DPR), Likuiditas (X2) (CR), Profitabilitas ((X3) (ROA), Ukuran Perusahaan (X4) ( <i>Natural of Total Assets Log</i> ) Nilai Perusahaan (Y) (PBV),	Regresi linear berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
25.	Zarah Puspitaningtyas, Aryo Prakoso, dan Andaratul Masruroh (2019) Judul: Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi	Profitabilitas (X) (ROA), Kebijakan Dividen (Y) (DPR), Likuiditas (Z) (CR)	Analisis data dengan <i>moderated regression analysis</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen</li> <li>- Likuiditas memoderasi hubungan profitabilitas dengan kebijakan dividen</li> </ul>
26.	Annisa Albi Attahiriyah, Acep Suherman, dan Ade Sudarma (2020) Judul: Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen	Likuiditas (X), Kebijakan Dividen (Y)	Uji asumsi klasik dan regresi	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Secara parsial variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen</li> </ul>
27.	Dian Kristianti dan John EHJ Foeh (2020) Judul:	Likuiditas (X1) (CR), Profitabilitas	Analisis deskriptif kuantitatif,	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas dan profitabilitas secara simultan</li> </ul>

	The Impact Of Liquidity And Profitabilty On Firm Value With Dividend Policy As An Intervening Variable (Empirical Study Of Manufacturing Companies In The Pharmaceutical Sub Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange in 2013-2017)	(X2) (ROE), Nilai Perusahaan (Y) (PBV), Kebijakan Dividen (Z) (DPR)	analisis regresi linier berganda, dan analisis jalur	<p>atau parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Likuiditas dan profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
28.	Hanna Pratiwi, Ronni Andri Wijaya, Desi Pertama Sari, dan Riska Maiputri Yengsih (2020) Judul: The Effect Of Liquidity And Working Capital On Corporate Values With	Likuiditas (X1), Modal Kerja (X2), Nilai Perusahaan (Y), Profitabilitas (Z)	Statistik deskriptif	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Tidak ada pengaruh antara modal kerja</li> </ul>

	<p>Profitability As Moderating Variables In Manufacturing Companies Listed On IDX</p>			<p>terhadap nilai perusahaan</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas dan modal kerja berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Profitabilitas tidak mampu memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Profitabilitas mampu memoderasi modal kerja terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Likuiditas dan modal kerja secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
--	---	--	--	--

Sumber: Diolah Peneliti, 2021

## 2.2 Persamaan dan Perbedaan Penelitian

Berdasarkan penelitian terdahulu dapat diketahui adanya persamaan dan perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini. Adapun kesamaan secara keseluruhan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Selain itu, ada beberapa penelitian yang menggunakan variabel independen yang sama yaitu likuiditas dan profitabilitas. Dalam hal ini dapat dilihat pada penelitian yang dilakukan oleh , yang mana variabel dependen dan independennya sama dengan penelitian ini.

Perbedaan pada penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah bahwa pada penelitian sebelumnya kebanyakan peneliti menggunakan variabel moderasi pada variabel kebijakan dividennya. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan variabel intervening pada kebijakan dividennya. Selain itu, uji yang digunakan adalah *Partial Least Square* (PLS) dan perbedaan lain dari penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah pada objek penelitian dimana penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.

## 2.3 Kajian Teori

### 2.3.1 Teori Kebijakan Dividen

Terdapat tiga teori mengenai kebijakan dividen yang melihat bagaimana besar kecilnya *dividend payout ratio* terhadap harga pasar saham, antara lain (Sudana, 2011:192):

1. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham atau pun nilai perusahaan. Nilai perusahaan hanya dipengaruhi oleh bagaimana kemampuan perusahaan itu sendiri dalam menciptakan pendapatan dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana cara membagi dividen dan laba ditahan tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan mempunyai investasi yang dapat menguntungkan perusahaan itu sendiri, maka laba yang diperoleh akan digunakan untuk membelanjakan hal tersebut. Apabila ada sisa laba setelah semua proyek investasi dibelanjai baru membayarkan dividen kas kepada pemegang saham.

2. *Bird In The Hand Theory*

Teori yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner ini mengatakan bahwa kebijakan dividen akan berengaruh terhadap harga saham. Dengan kata lain jika perusahaan membagikan dividen semakin besar maka harga saham juga akan ikut tinggi, sebaliknya jika pembayaran dividennya kecil maka harga pasar akan turun.



### 3. *Tax Preference Theory*

Kebijakan dividen menurut teori ini mempunyai pengaruh yang negatif terhadap harga pasar saham suatu perusahaan. Apabila perusahaan membagikan dividennya semakin besar maka akan merendahkan harga pasar saham perusahaan itu sendiri. Hal ini dikarenakan perbedaan tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan capital gain. Apabila tarif pajak yang dikenakan saat memperoleh dividen lebih tinggi daripada tarif pajak capital gain maka investor akan lebih memilih jika perolehan laba perusahaan sebaiknya ditahan untuk belanja investasi oleh perusahaan. Hal ini diharapkan terjadinya peningkatan capital gain yang tarif pajaknya rendah.

#### **2.3.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Menurut Jogiyanto (2013:392), teori sinyal (*signalling theory*) menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik dan menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Menurut Brigham dan Houston (2014:184)

teori sinyal merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk kepada investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa yang akan datang.

### **2.3.3 Likuiditas**

Menurut Kasmir (2010:129) perusahaan mempunyai beberapa faktor yang menyebabkan perusahaan memiliki ketidakmampuan untuk membayar kewajiban dalam utang jangka pendek (yang sudah jatuh tempo). Salah satu contohnya perusahaan memiliki dana namun saat utang jangka pendek jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana yang cukup secara tunai, sehingga hal tersebut mengharuskan perusahaan mencairkan aktiva lainnya seperti menagih, menjual surat berharga, atau menjual aktiva lainnya.

Hani (2015:121) mengatakan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sedangkan menurut Erlina *et al* (2015:49) mengatakan bahwa likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban *financial* jangka pendeknya serta menghubungkan jumlah kas dengan aktiva lancar lainnya. Jadi jika disimpulkan maka likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utang jangka pendeknya.

Dalam mengukur likuiditas suatu saham terdapat beberapa parameter yang sering digunakan, Conry *et al* (1990) dalam Marasabessy (2017) menyatakan parameter pengukuran likuiditas sebagai berikut:

1. Volume Perdagangan
2. Tingkat *Spread*

3. Aliran Informasi
4. Jumlah Pemegang Pada Saham
5. Jumlah Saham yang Beredar
6. Biaya Transaksi
7. Harga Saham yang Dijual
8. Volalitas Harga Pada Saham

Sedangkan dalam mengukur nilai likuiditas perusahaan dalam kekuatannya untuk membayar semua kewajiban finansialnya sehingga dikatakan likuid, maka terdapat beberapa rasio yang digunakan, yaitu:

a. *Current Ratio*

*Current Ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling sering digunakan dalam mengukur kesanggupan perusahaan dalam membayar kewajiban finansialnya. *Current Ratio* yang tinggi menunjukkan semakin baik posisi para kreditor, dan terdapat peluang lebih besar perusahaan dalam membayar tepat waktu.

b. *Quick Ratio*

*Quick Ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar yang benar-benar likuid saja, yakni aktiva lancar di luar persediaan atau dikurangi dengan persediaan dan dibandingkan dengan hutang lancar. Rasio ini merupakan alat ukur untuk menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajibannya dengan tidak memperhitungkan persediaan, walaupun pada beberapa waktu mungkin persediaan lebih likuid dari piutang. Jika

ditemukan *current ratio* lebih tinggi dari *quick ratio*, maka telah menunjukkan adanya investasi yang besar dalam persediaan.

c. *Cash Ratio*

*Cash Ratio* merupakan pengukuran yang dilakukan dalam mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Dalam rasio ini juga menjadi acuan pasti dalam menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban finansialnya.

Dalam penelitian ini yang dipilih sebagai proksi untuk mengukur likuiditas perusahaan adalah *Current Ratio* (Rasio Lancar) karena berdasarkan keumuman penelitian yang memang telah menggunakan rasio lancar untuk mengukur likuiditas perusahaan. Kajian mengenai likuiditas juga dibahas dalam perspektif Islam, dalam Agama Islam juga memperbolehkan didalam syariatnya untuk melakukan transaksi mengenai hutang piutang dimana orang yang memberikan pinjaman kepada orang lain yang sangat membutuhkan adalah hal yang dianjurkan dan juga mendapatkan pahala yang besar. Sebagaimana Allah SWT berfirman dalam surat Al-Baqarah ayat 282, yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ

بِالْعَدْلِ ﴿٢٨٢﴾

“Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu’amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar.” (Q.S. Al-Baqarah: 282).

Dari ayat diatas dijelaskan bahwa dalam melakukan transaksi semisal pinjaman atau pesanan yang dimana pembayaran akan dilakukan dalam waktu

yang ditentukan maka hendaknya menulisnya yang digunakan sebagai bukti penguat dan untuk menghindari perselisihan dan dalam menulis surat utang tersebut hendaknya dengan suatu kebenaran tanpa menambah atau mengurangi jumlah atau batas waktunya.

#### **2.3.4 Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang perlu diperhatikan perusahaan, karena untuk dapat menjalankan kegiatan operasionalnya perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan. Profitabilitas merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. (Sudana, 2009: 25).

Menurut Kasmir (2010: 198) menyatakan bahwa terdapat tujuan dan manfaat rasio profitabilitas yang dimana tidak hanya bagi pemilik usaha (pihak manajemen) tetapi juga bagi pihak luar perusahaan, yaitu:

Adapun tujuan dari rasio profitabilitas antara lain:

- a. Mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
- b. Menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e. Mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
- f. Mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik

modal sendiri.

Adapun manfaat dari rasio profitabilitas adalah:

- a. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
- b. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e. Mengetahui produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Terdapat beberapa jenis alat ukur yang digunakan dalam mengukur rasio profitabilitas, Hery (2015: 193) menyatakan bahwa terdapat lima jenis rasio profitabilitas yang lazim digunakan, yaitu:

1. *Return On Assets* (ROA)

ROA merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar suatu kontribusi aset dalam menciptakan laba perusahaan, dan cara menghitung *Return On Assets* ialah sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber:Hery (2015)

2. *Return On Equity* (ROE)

ROE merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dari perusahaan dalam menciptakan laba bersih, dan cara menghitung *Return On Equity* ialah sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber: Hery (2015)

### 3. *Gross Profit Margin* (GPM)

GPM merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya presentasi laba kotor atas penjualan bersih dari perusahaan, dan cara menghitung *Gross Profit Margin* ialah sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Sumber: Hery (2015)

### 4. *Operating Profit Margin* (OPM)

OPM merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya presentase laba operasional atas penjualan bersih, dan cara menghitungnya ialah sebagai berikut:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Sumber: Hery (2015)

### 5. *Net Profit Margin* (NPM)

NPM merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya laba bersih atas penjualan bersih, dan cara menghitungnya ialah sebagai berikut:

$$\text{Marjin Laba Bersih} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Sumber: Hery (2015)

Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan oleh *Return On Assets* (ROA) yaitu hasil pengembalian atas aset perusahaan. Alasannya karena lebih mudah dipahami oleh peneliti dan secara umum para peneliti sebelumnya juga memilih jenis ini.

Adapun Ayat Al-Qur'an yang menjelaskan mengenai pengambilan laba terdapat dalam surat An-Nisa' ayat 29 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ  
تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ؕ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ؕ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

*“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.” (QS. An-Nisa’: 29)*

Dari ayat di atas di atas menjelaskan bahwa Allah memperbolehkan mencari laba dengan aktivitas jual beli. Karena pada dasarnya aktivitas jual beli adalah termasuk dalam aspek muamalah yang memiliki kaidah memperbolehkan segala sesuatu sepanjang diperoleh dan digunakan dengan cara-cara yang sesuai dengan syariah. Dalam mencari laba atau keuntungan berdasarkan ayat di atas sifatnya adalah mutlak, dari segi berapa besarnya laba. Hal ini berarti bahwa tidak ada batasan laba maksimal yang ditetapkan syariah selama tidak mengandung unsur-



unsur keharaman dan kezaliman dalam praktik pencapaiannya. Menurut hadits yang diriwayatkan oleh Bukhari menyatakan sebagai berikut:

عَنْ عُرْوَةَ بْنِ الْأَسَدِ أَنَّ النَّبِيَّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ أَعْتَبَ دَرَاهِمًا ثَمَنِيًّا بِأَنْ يَبِيْعَ لِي ثَمَنِيًّا رَأَى  
 ثَمَنِيًّا فَجَبَّ إِزْدَامَهُ لِدُرِّسُخٍ بِهِ لَدُنِّي وَشَرِيحَ نَدْعِيٍّ لِي بِرَبِّكَ فَفُلُّهُ وَكَبُرُ زِي الثَّمَنِيِّ لِلرَّاهِ  
 نَسْر

*Diriwayatkan dari Urwa: “Bahwa Nabi memberinya satu Dinar untuk membeli domba untuk beliau. Urwa membeli dua ekor domba untuk beliau dengan uang tersebut. Kemudian dia menjual satu ekor dombanya kepada Nabi. Atas dasar ini Nabi berdoa kepada Allah untuk memberkahi transaksi Urwa. Sehingga Urwa selalu memperoleh keuntungan (dari setiap perdagangannya) – bahkan seandainya dia membeli debu”. (Shahih Bukhari, Kitab 56, Hadits No 836)*

Pada kisah ini, sahabat Urwa ra dengan modal satu dinar, ia mendapatkan untung satu dinar atau 100%. Dalam pengambilan untung 100% ini mendapat ridha dari Nabi Muhammad, bahkan beliau berdo'a agar perniagaan sahabat Urwah tersebut senantiasa diberkahi. Sehingga sejak saat itu beliau semakin lihai berniaga. Bagi seorang penjual berhak mendapatkan keuntungan dari usahanya, sedangkan pembeli berkewajiban untuk memberikan kompensasi satas jasa yang telah diterimanya. Dalam keuntungan yang wajar, tidak hanya dimaksudkan untuk kebutuhan konsumtifnya saja akan tetapi juga mampu untuk mengembangkan usahanya (produktif).

### 2.3.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Menurut Harmono (2014: 233) nilai perusahaan merupakan pencerminan kinerja perusahaan dengan harga

saham yang terbentuk dari permintaan dan penawaran dipasar modal yang akan menumbuhkan penilaian dari pihak eksternal terhadap kinerja perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham dan akan mendatangkan banyak investor.

Terdapat beberapa cara dalam mengukur nilai perusahaan, menurut Weston dan Copelan (2004) dalam Kurniawan (2009) menjelaskan rasio penilaian perusahaan yaitu:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

*Price Earning Ratio* merupakan perhitungan yang dimana membandingkan antara harga saham perusahaan dengan laba per lembar dalam saham. Jika PER semakin bertumbuh, maka akan memunculkan semakin besar kemungkinan meningkatnya nilai perusahaan.

2. *Price to Book Value* (PBV)

*Price to Book Value* merupakan gambaran seberapa besar pasar dalam menciptakan harga nilai buku saham suatu perusahaan. Jika rasio ini semakin tinggi, maka dapat dikatakan bahwa pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Rasio ini juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif dengan jumlah modal yang diinvestasikan.

3. *Tobin's Q*

*Tobin's Q* merupakan rasio dengan konsep yang berharga dikarenakan dapat menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari

setiap dolar investasi inkremental. Serta *Tobin's Q* merupakan alat ukur kinerja dengan cara membandingkan dua penilaian dari asset yang sama. Jika rasio *Tobin's Q* bernilai di atas satu, maka menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva telah menghasilkan laba yang memberikan nilai lebih tinggi daripada pengeluaran investasi.

Dalam penelitian ini pengukuran nilai perusahaan menggunakan rasio *Price to Book Value*, hal ini dikarenakan rasio ini merupakan pilihan yang paling tepat jika ingin melihat prospek perusahaan. Rasio ini juga menjelaskan harga saham apakah berada diatas atau dibawah nilai bukunya, sehingga sangat penting bagi para investor.

Dalam Islam, nilai perusahaan dikaitkan dengan prinsip syariah yang harus diperhatikan oleh perusahaan. Hal ini berarti bahwa dalam mencari keuntungan dilarang mengandung riba, maysir, dan gharar yang dilarang Islam. Maysir merupakan cara untuk memperoleh keuntungan secara tidak benar, yaitu dengan perjudian. Terdapat dalam surat Al-Maidah ayat 90 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ  
الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

*“Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan.” (QS. Al-Maidah: 90)*

Ayat di atas menjelaskan bahwa sebagai seorang muslim dilarang untuk melakukan perjudian atau melakukan spekulasi dalam melakukan aktivitas jual beli

atau berbisnis untuk memperoleh nilai yang baik dari investor kepada perusahaan sehingga perbuatan tersebut harus dihindari.

### **2.3.6 Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diambil oleh seorang manajemen untuk memutuskan laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagikan kepada investor atau pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba akan ditahan sebagai laba untuk pembiayaan investasi dimasa mendatang. Martikarini (2014) mengatakan penilaian dari para investor atas sebuah saham perusahaan, salah satunya dipengaruhi oleh pengembalian yang diberikan oleh perusahaan tersebut kepada investor.

Menurut Horne dan Wachowicz (2015) kebijakan dividen merupakan bagian kesatuan dari keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan. Sebagai kompensasi atas kepemilikan saham, maka para pemegang saham menerima *capital gain* atau dividen yang diberikan oleh perusahaan dan telah ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham atau biasa disebut RUPS. Apabila perusahaan sedang dalam perkembangan yang pesat dan banyak proyek – proyek investasi yang harus diperhitungkan maka laba harus banyak ditahan. Akan tetapi apabila tidak terdapat kemungkinan investasi yang terbuka maka akan lebih baik laba tersebut dibagikan kepada pemegang saham (Gitosudarmo, 1984).

Menurut Halim (2005) dalam Suhairi (2012) terdapat beberapa bentuk kebijakan dividen di antaranya yaitu:

- a. Kebijakan dividen Rasio Pembayaran Konstan (*Constan Payout Ratio Dividen Policy*)

Merupakan kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran dividen dalam persentase tertentu dari pendapatan yang dibayarkan kepada pemilik setiap periode pembagian dividen.

b. Kebijakan dividen yang teratur (*Regular Dividend Policy*)

Merupakan kebijakan dividen yang didasarkan atau pembayaran dividen yang tetap dalam setiap periode.

c. Kebijakan dividen rendah yang teratur dan ditambahkan ekstra (*Low Regular and Ekstra Dividend Policy*)

Merupakan kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran dividen rendah yang teratur, dilengkapi dengan penambahan dividen jika ada jaminan pendapatan.

Dalam mengukur kebijakan dividen biasanya terdapat dua cara, cara pertama menggunakan *dividend yield* (DY) dan cara kedua menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). Dalam penelitian ini pengukuran kebijakan dividen diprosikan dengan menggunakan *dividend payout ratio* atau DPR, hal ini dikarenakan rasio ini dapat menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan perusahaan terhadap pendapatan bersih perusahaan. Dan pada umumnya rasio ini juga digunakan oleh para peneliti sebelumnya dan juga alasan *dividend payout ratio* merupakan rasio keuangan yang ditampilkan dalam ringkasan kinerja perusahaan dan sekaligus menjadi rasio yang lebih sering digunakan para investor untuk mengetahui hasil dari investasinya dibandingkan dengan indikator yang lain.

Kebijakan dividen juga memiliki hubungan dengan kajian Agama Islam, dalam Islam jika suatu keuntungan yang telah dijanjikan untuk dibagikan maka wajib

dalam pembagian tersebut harus atas dasar keadilan sehingga tidak ada yang merasa tercurangi atau terdzolimi. Allah SWT berfirman dalam Al-Qur'an surat Hud ayat 18 yang berbunyi:

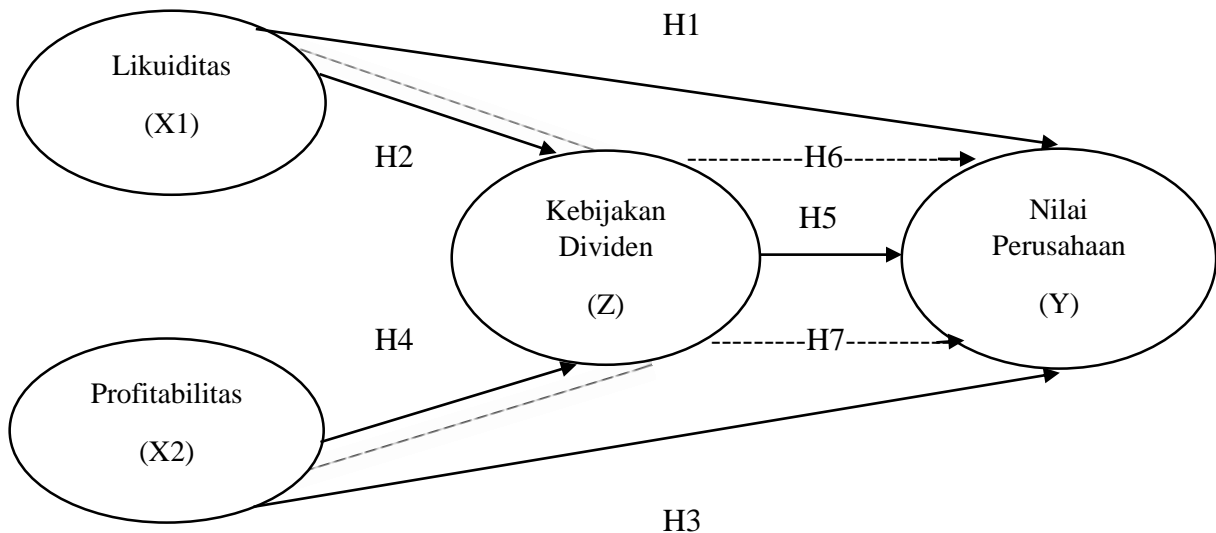
وَمَنْ أَظْلَمُ مِمَّنِ افْتَرَىٰ عَلَى اللَّهِ كَذِبًا ۖ أُولَٰئِكَ يُعْرَضُونَ عَلَىٰ رَبِّهِمْ وَيَقُولُ الْأَشْهَادُ هَٰؤُلَاءِ الَّذِينَ كَذَبُوا  
عَلَىٰ رَبِّهِمْ ۖ أَلَا لَعْنَةُ اللَّهِ عَلَى الظَّالِمِينَ ﴿١٨﴾

*“Dan siapakah yang lebih zalim daripada orang yang membuat-buat dusta terhadap Allah? Mereka itu akan dihadapkan kepada Tuhan mereka, dan para saksi akan berkata: "Orang-orang inilah yang telah berdusta terhadap Tuhan mereka". Ingatlah, kutukan Allah (ditimpakan) atas orang-orang yang zalim.”* (Q.S. Hud: 18)

Keadilan yang dimaksud dalam ayat tersebut yaitu kesadaran dan pelaksanaan untuk memberikan sesuatu yang sudah semestinya diterima oleh pihak tersebut, sehingga masing-masing mendapatkan kesempatan yang sama untuk melaksanakan hak dan kewajiban tanpa mengalami paksaan dan rintangan (Nawawi, 2009).

## 2.5 Kerangka Konseptual

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual**



Sumber: Data Diolah Peneliti, 2021

Keterangan:

—————→ : Pengaruh Langsung

- - - - -→ : Pengaruh Tidak Langsung

## 2.5 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah, dimana rumusan masalah telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan karena didasarkan pada teori yang relevan dan belum didasari pada fakta yang empiris yang didasari melalui pengumpulan data (Sugiyono, 2013: 64). Adapun hipotesis dalam penelitian ini berdasarkan rumusan masalah, penelitian terdahulu, kajian teori dan

kerangka konseptual yang sebelumnya dipaparkan maka hipotesisnya sebagai berikut:

1. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Likuiditas adalah rasio yang menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yaitu yang tidak lebih dari satu tahun. Apabila likuiditas semakin tinggi maka hal ini menandakan bahwa perusahaan dalam membayar kewajibannya bagus dan tepat waktu, sebaliknya jika likuiditasnya rendah. Menurut Murhadi (2013: 57), likuiditas yang tinggi mengartikan bahwa perusahaan mempunyai aset yang mudah dicairkan untuk memenuhi kewajibannya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya & Purnawati (2014), Putra & Lestari (2016), Kahfi (2018) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1: Likuiditas (X1) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y)

2. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek yang telah disesuaikan dengan aset lancar atau aliran kas keluar. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang baik karena dengan tingkat likuiditas yang baik perusahaan akan lebih mudah dalam memenuhi kewajiban pembayaran dividen (Sartono, 2001). Semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin besar pula tingkat kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada para investor. Hasil penelitian yang dilakukan oleh



Sari dan Sudjarni (2015), Lestari, dkk (2016), dan Ginting (2018) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

H2: Likuiditas (X1) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Z)

### 3. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya yang dimilikinya seperti aktiva, modal, dan juga penjualannya. Apabila rasio ini semakin tinggi maka dapat diartikan bahwa perusahaan semakin efektif dan efisien dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber sayanya (Sudana, 2011: 22). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya & Sedana (2015), Ilhamsyah & Soekotjo (2017), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3: Profitabilitas (X2) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

### 4. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Dalam pembagian dividen, salah satu pertimbangan perusahaan adalah dari profitabilitas. Apabila tingkat profitabilitas perusahaan tinggi maka akan cenderung membagikan dividennya juga tinggi (Sumarto, 2007). Sebaliknya, apabila tingkat profitabilitas suatu perusahaan rendah maka perusahaan akan cenderung mengurangi atau bahkan tidak membagikan dividennya kepada para investor. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut berada dalam kondisi baik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lestari, dkk (2016), Puspitaningtyas (2019), dan Ginting (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

H4: Profitabilitas (X2) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Z)

#### 5. Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan untuk investasi di masa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar (Martono & Harjito, 2014: 270). Dengan adanya pembayaran dividen yang diinginkan pemegang saham, maka kesempatan untuk melakukan investasi oleh manajer dengan menggunakan kas menjadi berkurang. Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya & Sedana (2015) menghasilkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H5: Kebijakan dividen (Z) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

#### 6. Likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening

Rasio likuiditas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membagikan dividen yang lebih tinggi tanpa risiko yang besar. Sesuai dengan *signalling theory* bahwa kebijakan dividen yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada para pemegang saham mengenai laba beserta prospek perusahaan di masa depan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan

oleh Sukoco (2013) dan Kristianti & Foeh (2020) bahwa kebijakan dividen mampu memediasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

H6: Likuiditas berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan (Y) melalui kebijakan dividen (Z) sebagai variabel intervening.

7. Profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening

Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan memungkinkan perusahaan meningkatkan rasio pembayaran dividennya. Pembayaran dividen yang rutin bahkan meningkat akan memberikan gambaran kepada investor mengenai keadaan perusahaan yang baik serta dengan prospek yang baik pula, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wihandaru (2016) dan Kristianti & Foeh (2020) bahwa kebijakan dividen mampu memediasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H7. Profitabilitas (X2) berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan (Y) melalui kebijakan dividen (Z) sebagai variabel intervening.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian**

Pada penelitian ini menggunakan metode kuantitatif kausal dengan pendekatan deskriptif. Menurut Sugiyono (2013: 13) penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat statistik dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Sedangkan pengertian kausal ialah dimana adanya hubungan sebab akibat dari pada variabel yang akan diteliti, dalam hal ini variabel independen sebagai sebab dan variabel dependen sebagai akibat (Silalahi, 2009).

#### **3.2 Lokasi Penelitian**

Dalam penelitian ini lokasi penelitian yang digunakan ialah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) selama periode 2017 sampai dengan 2019. Data yang digunakan ialah data sekunder yang diambil dari *annual report* dan tersedia di situs resmi <https://www.idx.co.id>.

#### **3.3 Populasi dan Sampel**

Pengertian populasi ialah seluruh objek yang akan diteliti dimana terdapat dalam satu wilayah generalisasi yang mempunyai karakteristik tertentu sehingga dapat dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Menurut Nurdin dan Hartati (2019: 90) populasi tidak hanya ada pada manusia, hewan, dan tumbuhan saja, tetapi juga

objek yang dimana memiliki karakteristik sama. Sedangkan sampel merupakan sebagian kecil dari daripada karakteristik populasi yang diambil dengan sebuah prosedur dan diyakini dapat mewakili populasi dalam penelitian. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang dimana terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada tahun 2017-2019 yaitu berjumlah 169 perusahaan. Sedangkan sampel dalam penelitian ini berjumlah 41 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2017-2019.

### **3.4 Teknik Pengambilan Sampel**

Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah non acak yaitu secara *purposive sampling method* yang merupakan pengambilan sampel yang didasarkan atas tujuan tertentu dengan memberikan kriteria-kriteria tertentu, yang memenuhi tersebut yang menjadi sampel penelitian (Nurdin & Hartati, 2009: 103).

Adapun kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini antara lain:

1. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan yang telah menerbitkan *annual report* beserta laporan keuangannya lengkap pada tahun 2017-2019, hal ini dimaksudkan untuk kelengkapan data variabel-variabel penelitian.
3. Perusahaan Manufaktur yang selalu membagikan dividen kepada pemegang sahamnya tahun 2017-2019.

Setelah menggunakan metode ini, ditemukan sampel penelitian sebanyak 41 perusahaan yang memenuhi kriteriadi atas.

**Tabel 3.1**  
**Pengambilan Sampel**

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2019	169
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit per 31 Desember 2017-2019 dalam periode penelitian 2017-2019	(11)
Perusahaan yang tidak membagikan dividen pada 2017-2019	(114)
Perusahaan yang tidak menghasilkan laba selama periode penelitian	(3)
<b>Total Sampel</b>	<b>41</b>

Sumber: Diolah peneliti, 2020

Sampel pada penelitian ini ada 41 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang memmabgikan dividen, yang mempunyai laporan keuangan lengkap, dan perusahaan yang menghasilkan laba selama periode penelitian yaitu selama periode penelitian tahun 2017-2019.

**Tabel 3.2**  
**Daftar Nama Perusahaan yang dijadikan Sampel Penelitian**

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	INTP	PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk
2.	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk
3.	WSBP	PT Waskita Beton Precast Tbk
4.	WTON	PT Wijaya Karya Beton Tbk
5.	MARK	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk

6.	TOTO	PT Surya Toto Indonesia Tbk
7.	INAI	PT Indal Aluminium Industry Tbk
8.	INCI	PT Intanwijaya Internasional Tbk
9.	TPIA	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk
10.	UNIC	PT Unggul Indah Cahaya Tbk
11.	PBID	PT Panca Budi Idaman Tbk
12.	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
13.	ALDO	PT Alkindo Naratama Tbk
14.	FASW	PT Fajar Surya Wisesa Tbk
15.	INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
16.	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk
17.	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk
18.	INDS	PT Indospring Tbk
19.	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk
20.	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk
21.	BUDI	PT Budi Starch & Sweetener Tbk
22.	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
23.	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
24.	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk
25.	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
26.	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
27.	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk

28.	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
29.	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
30.	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
31.	HMSP	PT H.M. Sampoerna Tbk
32.	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk
33.	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
34.	MERK	PT Merck Tbk
35.	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
36.	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk
37.	KINO	PT Kino Indonesia Tbk
38.	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk
39.	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
40.	CINT	PT Chitose Internasional Tbk
41.	HRTA	PT Hartadinata Abadi Tbk

Sumber: Diolah peneliti, 2021

### 3.5 Data dan Jenis Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang bersumber dari orang lain dan memberikan kepada pengumpul data misalkan lewat catatan, jurnal, buku, atau dokumen. Data sekunder diperoleh dari data-data laporan keuangan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Sedangkan data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif. Menurut Supriyanto dan Maharani (2013: 9) data kuantitatif merupakan data dalam bentuk angka atau data kuantitatif yang



diangkakan. Disebut data kuantitatif karena data utamanya berupa angka yang berasal dari laporan keuangan.

### **3.6 Teknik Pengumpulan Data**

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan yang berdasarkan pada catatan, transkrip, jurnal, laporan keuangan, dan lainnya. Data yang didapatkan melalui artikel, laporan keuangan, jurnal, serta web resmi dari Bursa Efek Indonesia.

### **3.7 Definisi Operasional Variabel**

Variabel penelitian merupakan sebuah atribut, sifat dan nilai dari orang atau objek yang mempunyai variasi tertentu sehingga dapat ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2013: 59). Dalam penelitian ini terdapat tiga macam variabel, pertama variabel independen atau biasa disebut variabel bebas yang dimana menjadi sebab yaitu Likuiditas (X1) dan Profitabilitas (X2). Variabel kedua ialah variabel dependen atau biasa disebut variabel terikat yang dimana menjadi akibat dari adanya variabel bebas yaitu Nilai Perusahaan (Y). Variabel terakhir merupakan variabel intervening yang dimana menjadi variabel perantara dari variabel independen dan dependen yaitu Kebijakan Dividen (Z).

#### **3.7.1 Pengukuran Variabel**

##### **3.7.1.1 Likuiditas**

Likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban *financial* jangka pendeknya serta

menghubungkan jumlah kas dengan aktiva lancar lainnya. Jadi jika disimpulkan maka likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utang jangka pendeknya. Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *Current Ratio* (CR) yaitu dengan cara membagi aset lancar dengan utang lancar untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya. Rumus perhitungannya seperti yang dijelaskan Murhadi (2013: 56):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

#### 3.7.1.2 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Return On Assets* (ROA) yaitu menunjukkan seberapa besar suatu kontribusi aset dalam menciptakan laba perusahaan. Rumus perhitungannya seperti yang dijelaskan Hery (2015):

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

#### 3.7.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pencerminan kinerja perusahaan dengan harga saham yang terbentuk dari permintaan dan penawaran dipasar modal yang akan menumbuhkan penilaian dari pihak eksternal terhadap kinerja

perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) yaitu merupakan gambaran seberapa besar pasar dalam menciptakan harga nilai buku saham suatu perusahaan. Jika rasio ini semakin tinggi, maka dapat dikatakan bahwa pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Rumus perhitungannya seperti yang dijelaskan Murhadi (2013: 66):

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Nilai Buku Ekuitas Per Lembar}}$$

#### 3.7.1.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian kesatuan dari keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan. Sebagai kompensasi atas kepemilikan saham, maka para pemegang saham menerima *capital gain* atau dividen yang diberikan oleh perusahaan. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) rasio ini dapat menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan perusahaan terhadap pendapatan bersih perusahaan. Rumus perhitungannya seperti yang dijelaskan Murhadi (2013: 65):

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Net Income}}$$

**Tabel 3.3**  
**Definisi Operasional Variabel**

No	Variabel	Definisi	Indikator
1.	Likuiditas	Kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya serta menghubungkan jumlah kas dengan aktiva lancar lainnya	$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$ <p style="text-align: right;">Murhadi (2013)</p>
2.	Profitabilitas	Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan	$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$ <p style="text-align: right;">Hery (2015)</p>
3.	Nilai Perusahaan	Pencerminan kinerja perusahaan dengan harga saham	$PBV = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Nilai Buku per lembar}}$ <p style="text-align: right;">Murhadi (2013)</p>
4.	Kebijakan Dividen	Kompensasi atas kepemilikan saham	$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$ <p style="text-align: right;">Murhadi (2013)</p>

Sumber: Data diolah peneliti 2021

### **3.8 Analisis Data**

#### **3.8.1 Statistik Deskriptif**

Dalam melakukan penelitian ini peneliti menggunakan statistik deskriptif. Statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan dalam menganalisa data dimana sebelumnya telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2016: 147). Dalam penelitian ini statistik deskriptif digunakan sebagai proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mempermudah memahami dan menginterpretasikan. Dalam penelitian ini terdapat model yang digunakan lebih dari satu variabel, maka peneliti menggunakan penyelesaian model menggunakan teknik *Structural Equation Modeling* atau biasa disingkat SEM. Dan alat analisis yang digunakan ialah *Partial Least Square* (PLS) dengan *software SmartPLS 3.0* mulai dari pengukuran model (*outer model*), struktur model (*inner model*), serta pengujian hipotesis.

#### **3.8.2 Statistika Inferensial**

Statistik inferensial (*statistic induktif* dan *statistic probabilitas*) merupakan teknik analisis data yang digunakan untuk sejauh mana kesamaan antara hasil yang diperoleh dari suatu sampel dengan hasil yang akan didapat pada populasi secara keseluruhan (Abdillah dan Jogiyanto (2015: 91). Sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan maka penelitian ini menggunakan *software SmartPLS* (*Partial Least Square*) mulai dari pengukuran model (*outer model*), struktur model (*inner model*) dan pengujian hipotesis.

Analisis *Partial Least Square* (PLS) merupakan teknik statistika multivariate yang melakukan perbandingan antara variabel dependen berganda dan variabel independen berganda (Abdillah dan Jogiyanto (2015: 161). Metode *Partial Least Square* juga merupakan metode statistika yang masuk dalam SEM atau *Structural Equation Model* berbasis varian serta didesain untuk menyelesaikan regresi berganda saat terjadi masalah pada data seperti ukuran sampel penelitian yang kecil, terdapat data yang hilang, serta multikolinearitas. Peneliti memilih menggunakan teknik ini dikarenakan dalam penelitian ini terdapat satu variabel yang membentuk efek intervening.

#### **3.8.2.1 Model Pengukuran (*Outer Model*)**

Dalam outer model penggambaran mengenai blok indikator dengan variabel latennya. Model pada pengukuran ini digunakan untuk menguji bagaimana validitas konstruk dan reliabilitas dari instrument (Abdillah dan Jogiyanto, 2015: 194).

##### **1. Uji Validitas**

Penggunaan uji validitas digunakan untuk mengetahui kemampuan daripada instrument penelitian dalam mengukur apa yang seharusnya diukur. Dalam uji validitas kriteria-kriteria tertentu harus menunjukkan apakah hasil penelitian dapat diterima oleh khalayak. Terdapat dua jenis validitas, yaitu validitas internal dan validitas eksternal. Pada penelitian ini uji validitas yang digunakan ialah validitas internal yang dimana menggunakan validitas konstruk. konstruk menunjukkan seberapa baik hasil yang diperoleh dari penggunaan suatu pengukuran sesuai dengan teori-teori yang digunakan untuk mendefinisikan

suatu konstruk. Uji validitas konstruk secara umum dapat diukur dengan parameter *skor loading* di model penelitian (*rule of number*  $> 0.7$ ) dan menggunakan parameter AVE, *communality*,  $R^2$  dan *redundancy*. Skor AVE harus  $> 0.5$ , *communality*  $> 0.5$ , dan *redundancy* mendekati 1. Jika skor loading, 0.5 indikator ini dapat dihapus dan konstraknya karena indikator ini tidak termuat (*load*) ke konstruk yang mewakilinya. Jika skor loading antara 0.5 – 0.7 sebaiknya peneliti tidak menghapus indikator yang memiliki skor loading tersebut sepanjang skor AVE dan *communality* indikator tersebut  $> 0.5$ . (Abdillah dan Jogiyanto, 2015: 206).

a. Uji Validitas Konvergen

Parameter uji validitas konvergen dilihat dari skor AVE dan *Communality*, masing-masing harus bernialai di atas 0.5 artinya probabilitas indikator disuatu konstruk masuk ke variabel lain lebih rendah (kurang 0.5) sehingga probabilitas indikator tersebut konvergen dan masuk di konstruk yang dimaksud lebih besar yaitu diatas 50 persen.

b. Uji Validitas Diskriminan

Untuk uji validitas diskriminan, parameter yang diukur dengan membandingkan akar dari AVE suatu konstruk harus lebih tinggi dibandingkan dengan korelasi antar variabel laten tersebut. Jika nilai AVE setiap konstruk lebih besar daripada nilai korelasi antar konstruk maka dikatakan nilai validitas diskriminan yang baik. Pengukuran ini dapat digunakan untuk mengukur reliabilitas *component score* variabel laten dan hasilnya lebih konservatif dibandingkan dengan *composite reliability*,

direkomendasikan nilai AVE harus lebih besar dari 0.5 (Fronnel dan Larcker, 1981, dalam Ghozali, 2011). Bisa juga dengan melihat skor *cross loading*. Pada tabel cross loading terlihat bahwa masing-masing indicator di konstruk akan berbeda dengan indicator dikonstruksi lain dan mengumpul pada konstruk yang dimaksud. Adapun *rule of thumb* yang biasa digunakan untuk membuat pemeriksaan awal dari matrik factor dalam uji validitas konvergen dan validitas diskriminan dapat dilihat pada tabulasi parameter uji validitas dalam PLS:

**Tabel 3.4**  
**Parameter Uji Validitas**

Validitas	Parameter	Rule of Thumbs
Konvergen	Faktor <i>loading</i>	Lebih dari 0.5
	<i>Average variance Extracted</i> (AVE)	Lebih dari 0.5
	<i>Communality</i>	Lebih dari 0.5
Diskriminan	Akar AVE dan Korelasi variabel laten	Akar AVE > Korelasi variabel laten
	<i>Cross Loading</i>	Lebih dari 0.7 dalam satu variabel

Sumber: Abdillah dan Jogiyanto (2015)

## 2. Uji Reliabilitas

Selain uji validitas, PLS juga menggunakan uji reliabilitas untuk mengukur konsistensi internal alat ukur. Reliabilitas menunjukkan akurasi, konsistensi dan ketepatan alat ukur dalam menggunakan pengukuran (Hartono, 2008) dalam



(Abdillah dan Jogiyanto, 2015: 196). Uji reliabilitas menggunakan dua metode yaitu *Cronbach's alpha* dan *Composite reliability*. *Cronbach's alpha* mengukur batas bawah nilai reliabilitas suatu konstruk, sedangkan *Composite reliability* mengukur nilai sesungguhnya reliabilitas suatu konstruk (Abdillah dan Jogiyanto, 2015: 196) namun *Composite reliability* dinilai lebih baik dalam mengestimasi konsistensi internal suatu konstruk (Abdillah dan Jogiyanto, 2015: 196). Untuk dapat dikatakan suatu konstruk reliable maka nilai nilai *Cronbach's alpha*  $> 0.6$  dan nilai *Composite reliability* harus  $> 0.7$  (Abdillah dan Jogiyanto, 2015: 209). *Rule of thumb* uji reliabilitas dibawah ini:

**Tabel 3.5**  
***Rule of thumb* uji reliabilitas**

Parameter	Rule of Thumb
<i>Cronbach's alpha</i>	<p>a. <math>&gt; 0.07</math> untuk <i>confirmatory research</i></p> <p>b. <math>0.06</math> masih dapat diterima untuk <i>exploratory research</i></p>
<i>Composite reliability</i>	<p>a. <math>&gt; 0.07</math> untuk <i>confirmatory research</i></p> <p>b. <math>&gt; 0.06 - 0.07</math> masih dapat diterima untuk <i>exploratory research</i></p>

Sumber: Abdillah dan Jogiyanto (2015)

### 3.8.2.2 Model Struktural (*inner model*)

*Inner model* atau model structural menggambarkan hubungan kuualitasnantar variabel laten yang dibangun berdasarkan subtansi teori. Model struktural dalam PLS dievaluasi dengan menggunakan  $R^2$  untuk konstruk dependen, nilai koefisien *path* atau *t-value* tiap *path* untuk uji signifikansi antarkonstruk dalam model structural. Nilai  $R^2$  digunakan untuk mengukur tingkat variasi perubahan model independen terhadap variabel dependen. Semakin tinggi nilai  $R^2$  maka semakin baik model prediksi dari model penelitian yang diajukan (Abdillah dan Jogiyanto, 2015: 197). Nilai R-

*Square* 0.67; 0.33; dan 0.19 untuk variabel laten dependen dalam model structural menunjukkan model kuat, moderat, dan lemah (Chin, 1998 dalam Ghozali, 2011). Hasil PLS *R-Square* mempresentasikan jumlah varian dari konstruk yang dijelaskan oleh model. Adapaun *rule of thumb* model structural pada tabel 3.5 di bawah ini:

**Tabel 3.6**  
***Rule of thumb* model struktural**

Kriteria	<i>rule of thumb</i>
<i>R-Square</i>	.67; 0.33; dan 0.19 menunjukkan model kuat, moderat, dan lemah (Chin, 1998 dalam Ghozali, 2011).
<i>Signifikansi (two-tailed)</i>	- <i>value</i> 1.65 (signifikanasi level 10%); t- <i>value</i> 1.96 (signifikanasi level 5%); dan t- <i>value</i> 2.58 (signifikanasi level 1%)

Sumber: Abdillah dan Jogiyanto (2015)

### 3.8.2.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji statistic t (t-test). *rule of thumb* dari terdukungnya suatu hipotesis penelitian menurut Abdillah dan Jogiyanto (2015: 211) adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai T-statistic lebih tinggi daripada T-tabel maka hipotesis didukung
2. Jika koefisien atau arah hubungan variabel (ditunjukkan oleh nilai original sampel) sejala dengan yang dihipotesiskan
3. Tingkat keyakinan 95% (*alpha* 5%) jika nilai T-statistic lebih dari 1.64 (*two-tailed*) atau 1.96 (*one tailed*) dan nilai probability (P-value) kurang dari 0.05 atau 5%.

Apabila kedua *rule of thumb* tersebut tidak terpenuhi atau hanya satu yang terpenuhi misalnya T-statistic lebih dari 1.64 dan p-value  $> 0.05$  berarti tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa indikator dipandang dapat digunakan sebagai instrument pengukur variabel lain. Namun apabila hasil pengujian pada inner model adalah signifikan, maka dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh yang bermakna variabel laten satu terhadap variabel laten lainnya.

#### **3.8.2.4 Langkah-langkah permodelan**

Adapun langkah-langkah dalam menjalankan PLS untuk menganalisis data dan permodelan structural dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Merancang model structural (*Inner Model*) dan model pengukuran (*Outer Model*)
2. Menggambar diagram jalur
3. Tentukan berapa banyak blok (variabel laten) yang akan dibangun dengan indikator pada tiap variabel laten
4. Estimasi tiap variabel laten
5. Perbarui inner relation kemudian perbarui outer relation
6. Evaluasi kriteria *goodness of fit model* meliputi model pengukuran dan evaluasi model structural
7. Pengujian hipotesis dengan interpretasi model. Interpretasi berdasarkan kepada hasil model structural
8. Pengujian model structural dilakukan untuk memprediksi

hubungan kausal antarvariabel atau pengujian hipotesis

9. Pengujian model structural dengan mengklik calculate lalu bootstrapping hal ini untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung antar variabel. (Abdillah dan Jogiyanto 2015:189)

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Hasil Penelitian**

##### **4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian**

Objek yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017 hingga periode 2019. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang melaksanakan kegiatan pengolahan bahan baku atau produk setengah jadi. Material tersebut mengalami proses tertentu untuk diproduksi secara massal, sehingga menjadi produk jadi dengan nilai jual yang lebih tinggi, dengan tujuan untuk dijual kepada masyarakat luas dan memperoleh keuntungan. Manufaktur adalah serangkaian operasi dan aktivitas yang saling terkait, termasuk desain, pemilihan material, jaminan kualitas, serta pengelolaan atau manajemen dan pemasaran produk.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan dan *Annual Report* (laporan tahunan). *Annual Report* (laporan tahunan) ini memberikan informasi secara komprehensif atau menyeluruh tentang perusahaan, dan umumnya para pemangku kepentingan biasanya menggunakan informasi ini ketika mengambil keputusan. Pemilihan data dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti pada Bab 3. Berdasarkan metode *purposive sampling* dapat diperoleh 41 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Berikut perusahaan yang dijadikan sampel antara lain:

**Tabel 4.1**  
**Daftar Nama Perusahaan yang dijadikan Sampel Penelitian**

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
2.	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk
3.	WSBP	PT Waskita Beton Precast Tbk
4.	WTON	PT Wijaya Karya Beton Tbk
5.	MARK	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk
6.	TOTO	PT Surya Toto Indonesia Tbk
7.	INAI	PT Indal Aluminium Industry Tbk
8.	INCI	PT Intanwijaya Internasional Tbk
9.	TPIA	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk
10.	UNIC	PT Unggul Indah Cahaya Tbk
11.	PBID	PT Panca Budi Idaman Tbk
12.	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
13.	ALDO	PT Alkindo Naratama Tbk
14.	FASW	PT Fajar Surya Wisesa Tbk
15.	INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
16.	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk
17.	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk
18.	INDS	PT Indospring Tbk
19.	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk
20.	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk

21.	BUDI	PT Budi Starch & Sweetener Tbk
22.	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
23.	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
24.	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk
25.	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
26.	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
27.	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
28.	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
29.	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
30.	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
31.	HMSP	PT H.M. Sampoerna Tbk
32.	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk
33.	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
34.	MERK	PT Merck Tbk
35.	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
36.	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk
37.	KINO	PT Kino Indonesia Tbk
38.	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk
39.	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
40.	CINT	PT Chitose Internasional Tbk
41.	HRTA	PT Hartadinata Abadi Tbk

Sumber: Diolah peneliti, 2021

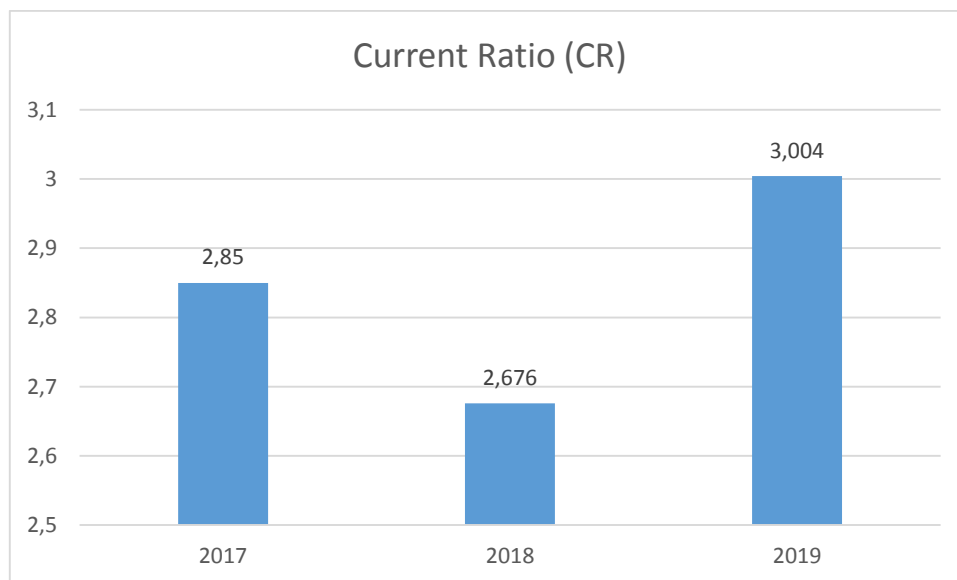
## 4.1.2 Deskripsi Kinerja Perusahaan

### 4.1.2.1 Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya dan menghubungkan jumlah kas dengan aset lancar lainnya. Kemampuan perusahaan ini dapat terlaksana apabila jumlah aset lancar lebih besar daripada kewajiban lancarnya (Setyawan, 2019). Dalam penelitian ini likuiditas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR).

Berikut merupakan grafik yang menggambarkan pergerakan rata-rata likuiditas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.

**Gambar 4.1**  
**Rata-Rata Likuiditas periode 2017-2019**



Sumber: Data diolah oleh peneliti (2021)



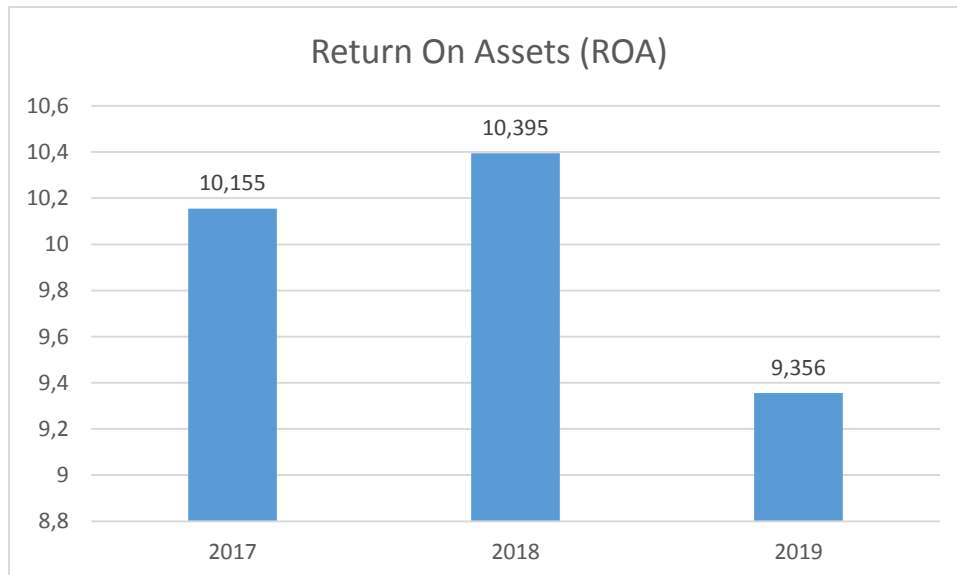
Nilai Rata-rata *Current Ratio* (CR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019 menunjukkan perubahan fluktuasi setiap tahun. Dapat dilihat bahwa pada tahun 2017 nilai rata-rata *Current Ratio* (CR) sebesar 2,850 yang kemudian pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 2,676. Selanjutnya pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 3,004. Dari hasil rata-rata periode 2017-2019 likuiditas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR) menunjukkan bahwa perusahaan masih belum optimal dalam mengelola asetnya untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

#### **4.1.2.2 Profitabilitas**

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Menurut Fatoni (2020) profitabilitas merupakan ukuran kinerja suatu perusahaan secara keseluruhan. Sebagian besar para investor menggunakan profitabilitas sebagai pertimbangan ketika mengambil keputusan. Bagi perusahaan itu sendiri, profitabilitas dapat dijadikan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diukur dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA).

Berikut merupakan grafik yang menggambarkan pergerakan rata-rata profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2019.

**Gambar 4.2**  
**Rata-Rata Profitabilitas periode 2017-2019**



Sumber: Data diolah oleh peneliti (2021)

Nilai Rata-rata Return On Assets (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019 menunjukkan perubahan fluktuasi setiap tahun. Pada tahun 2017 nilai rata-rata *Return On Assets* (ROA) sebesar 10,155 yang kemudian pada tahun 2018 mengalami peningkatan sebesar 10,395. Selanjutnya pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 9,356. Dari hasil rata-rata periode 2017-2019 profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diukur dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA) menunjukkan bahwa kinerja perusahaan masih belum optimal sehingga menyebabkan kenaikan dan penurunan laba bersih pendapatan.

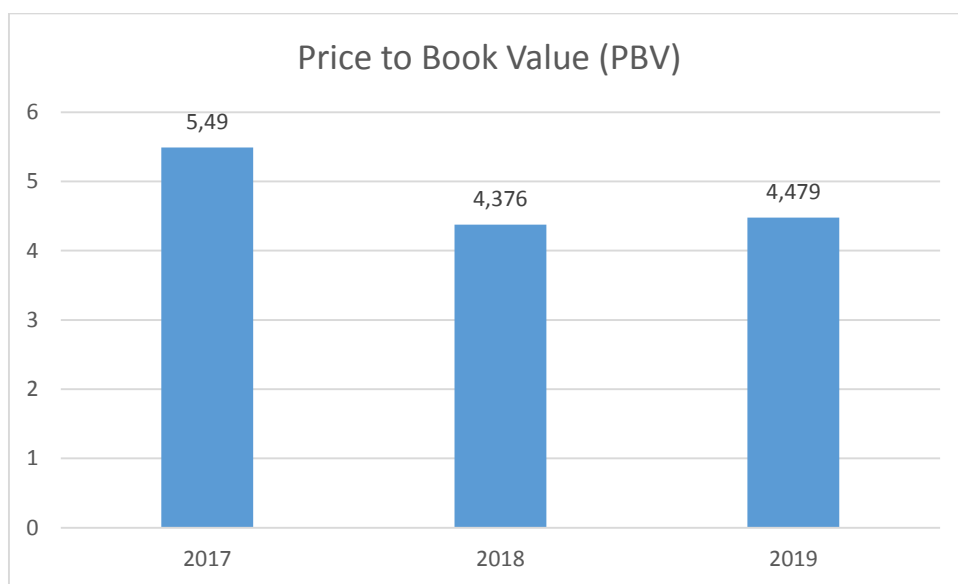
#### **4.1.2.3 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari kinerja perusahaan dengan harga saham yang terbentuk dari permintaan dan penawaran di pasar modal. Dalam mengukur nilai perusahaan, manajemen dapat menggunakan nilai buku (*Price to*

*Book Value*) karena *Price to Book Value* (PBV) merupakan pengukuran yang stabil dan telah digunakan oleh sekuritas di seluruh negara (Mei, 2020). Nilai perusahaan yang meningkat merupakan tujuan semua perusahaan karena kesejahteraan para pemegang saham juga akan meningkat.

Berikut merupakan grafik yang menggambarkan pergerakan rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

**Gambar 4.3**  
**Rata-Rata Nilai Perusahaan periode 2017-2019**



Sumber: Data diolah oleh peneliti (2021)

Nilai Rata-rata *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019 menunjukkan perubahan fluktuasi setiap tahun. Pada tahun 2017 nilai rata-rata *Price to Book Value* (PBV) sebesar 5,49 yang kemudian pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 4,376. Selanjutnya pada tahun 2019 mengalami kenaikan lagi meskipun

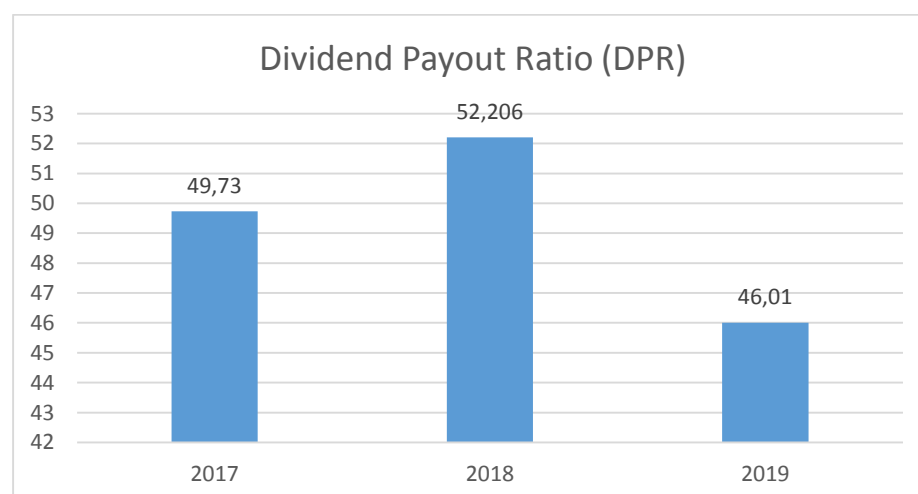
hanya beda beberapa angka yaitu sebesar 4,479. Meskipun menunjukkan fluktuasi setiap tahun, *Price to Book Value* (PBV) perusahaan manufaktur berada di atas angka 1 atau di atas nilai buku (*overvalued*) yang menunjukkan bahwa kinerja perusahaan bagus dan memungkinkan respon positif dari para investor (Sugiono, 2016: 71).

#### 4.1.2.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan manajemen untuk memutuskan keuntungan perusahaan akan dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen atau sebagai laba ditahan untuk pembiayaan investasi masa mendatang. Dalam penelitian ini kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Berikut merupakan grafik yang menggambarkan pergerakan rata-rata kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.

**Gambar 4.4**  
**Rata-Rata Kebijakan Dividen periode 2017-2019**



Sumber: Data diolah oleh peneliti (2021)

Nilai Rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019 menunjukkan perubahan fluktuasi setiap tahunnya. Dapat dilihat pada tahun 2017 nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan nilai sebesar 49,73 yang kemudian pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 52,206. Selanjutnya pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 46,01.

## 4.2 Pembahasan Penelitian

### 4.2.1 Hasil Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif statistik digunakan untuk mengetahui deskripsi pada masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian. Pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019, sampel diperoleh sebanyak 41 sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan dan *Annual Report* (laporan tahunan). Analisis statistik deskriptif disajikan pada tabel 4.2 sebagai berikut.

**Tabel 4.2**  
**Statistik Deskriptif**

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std Deviation
Likuiditas (CR)	0.63	10.07	2.846	1.737
Profitabilitas (ROA)	0.54	52.66	9.969	9.728
Nilai Perusahaan (PBV)	0.27	82.44	4.782	10.564
Kebijakan Dividen (DPR)	1.68	176.85	49.315	31.672

Sumber: Data diolah peneliti, 2021

Berdasarkan hasil dari hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.2, maka analisis dari hasil tersebut adalah sebagai berikut:

1. Variabel likuiditas yang diproksikan *Current Ratio* (CR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019 memiliki nilai rata-rata sebesar 2,846. Nilai minimum pada CR sebesar 0,63, dan perusahaan yang mempunyai nilai paling rendah adalah PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2017. Sementara nilai maksimum pada CR sebesar 10,43 adalah PT Hartadinata Abadi Tbk (HRTA) pada tahun 2019.
2. Variabel profitabilitas yang diproksikan *Return On Assets* (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019 memiliki nilai rata-rata sebesar 9,969. Hal tersebut artinya perusahaan manufaktur periode 2017-2019 mampu menghasilkan laba bersih hingga 9,969% dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai minimum ROA adalah sebesar 0,54 adalah PT Semen Baturaja (Persero) Tbk (SMBR) tahun 2019. Hal ini berarti bahwa perusahaan SMBR hanya mampu menghasilkan laba bersih sebesar 0,54% dari total aset perusahaan. Sementara nilai maksimum pada ROA sebesar 52,66 adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2017. Hal ini mengartikan bahwa perusahaan MLBI hanya mampu menghasilkan laba bersih sebesar 52,66% dari total aset yang dimiliki perusahaan.
3. Variabel nilai perusahaan yang diproksikan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019 memiliki nilai rata-rata sebesar 4,872. Perusahaan dengan nilai minimum PBV sebesar 0,27 pada tahun 2019 adalah PT

Intanwijaya Internasional Tbk (INCI). Hal ini artinya bahwa perusahaan INCI hanya mampu menghasilkan nilai buku per lembar saham perusahaan sebesar 0,27%. Sementara perusahaan dengan nilai maksimum PBV sebesar 82,44 pada tahun 2017 adalah PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR). Hal ini artinya bahwa perusahaan UNVR mampu menghasilkan nilai buku per lembar saham hingga 82,44%.

4. Variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019 memiliki nilai rata-rata 49,315. Perusahaan dengan nilai minimum DPR sebesar 1,68 adalah PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) pada tahun 2019. Sementara perusahaan dengan nilai maksimum DPR sebesar 176,85 adalah PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP) tahun 2018.

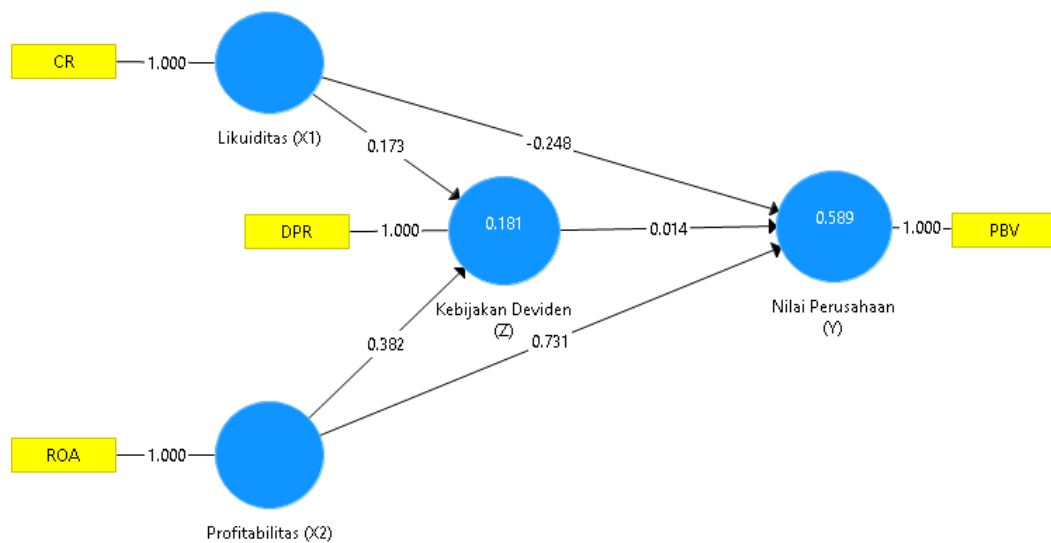
#### **4.2.2 Hasil Analisis Model PLS**

##### **4.2.2.1 Diagram Jalur (*diagram path*) PLS**

Dalam *Partial Least Square* (PLS) terdapat dua tahapan model yaitu model pengukuran dan model struktural. Model pengukuran digunakan untuk melihat hubungan antara indikator dengan variabel latennya, sedangkan model struktural digunakan untuk melihat hubungan antara variabel laten. Pada gLambar 4.5 menunjukkan diagram jalur pada penelitian ini. Diagram jalur merupakan diagram yang menghubungkan antar model pengukuran dan model struktural. Konstruksi eksogen likuiditas dan profitabilitas adalah bentuk konstruk reflektif di dalam teori PLS. Sedangkan konstruk endogen nilai perusahaan dan kebijakan dividen

merupakan konstruk formatif. Gambar 4.5 di bawah ini menunjukkan permodelan dalam diagram menggunakan PLS pada penelitian ini.

**Gambar 4.5**  
**Hasil Output PLS Algorithm**



Sumber: Hasil Output SmartPLS 2021

#### 4.2.2.2 Konversi Diagram Jalur ke Sistem Persamaan

##### a. Konversi persamaan model pengukuran (*Outer Model*)

1. Variabel laten eksogen likuiditas dan variabel laten profitabilitas.

$$\text{Likuiditas} = 1,000\xi_1 + 0,000$$

$$\text{Profitabilitas} = 1,000\xi_2 + 0,000$$

Indicator variabel likuiditas menunjukkan nilai 1, hal ini berarti indicator tersebut sangat berpengaruh terhadap variabel likuiditas. Begitu juga dengan Profitabilitas.

2. Variabel laten endogen kebijakan dividen dan nilai perusahaan.



$$\text{Kebijakan dividen} = 1,000\eta_1 + 0,000$$

$$\text{Nilai perusahaan} = 1,000\eta_2 + 0,000$$

Indicator variabel kebijakan dividen menunjukkan nilai 1, hal ini berarti indicator tersebut sangat berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Begitu juga dengan nilai perusahaan.

#### **b. Konversi persamaan model struktural (*Inner Model*)**

Konversi diagram jalur pada model struktural (*Inner Model*) ini digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel eskogen terhadap variabel eksogen sebagaimana model seperti di bawah ini:

$$\text{Nilai Perusahaan} = -0,248\gamma_1 + 0,173\gamma_2 + 0,731\gamma_3 + 0,382\gamma_4 + 0,014\beta$$

Dari model tersebut maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Koefisien *Direct Effect* likuiditas terhadap nilai perusahaan sebesar -0,248 yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan semakin turun.
2. Koefisien *Direct Effect* likuiditas terhadap kebijakan dividen sebesar 0,173 yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti bahwa semakin meningkatnya likuiditas perusahaan maka kebijakan dividen semakin meningkat.
3. Koefisien *Direct Effect* profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,731 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin meningkatnya

profitabilitas perusahaan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

4. Koefisien *Direct Effect* profitabilitas terhadap kebijakan dividen sebesar 0,383 yang menyatakan bahwa semakin meningkatnya profitabilitas perusahaan maka kebijakan dividen akan mengalami peningkatan.
5. Koefisien *Direct Effect* kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebesar 0,014 yang menyatakan bahwa semakin meningkatnya kebijakan dividen maka nilai perusahaan juga semakin meningkat dan menjadi baik.

#### 4.2.2.3 Evaluasi Kriteria *goodness of fit*

##### a. Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Evaluasi model pengukurannya diuji dengan beberapa indikator antara lain: Validitas Konvergen, Validitas Diskriminan, dan Reliabilitas. Adapun model pengukuran dihitung dengan menggunakan *PLS Algorithm*.

##### 1. Validitas Konvergen

Suatu indikator dikatakan valid apabila *loading factor* suatu indikator memiliki nilai positif dan lebih besar dari  $> 0,7$ . Berikut merupakan *loading factor* pada tabel 4.3 di bawah ini:

**Tabel 4.3**  
**Uji Validitas Konvergen**

Variabel	Indikator	<i>Loading Factor</i>	Keterangan
Likuiditas	CR	1.000	Valid
Profitabilitas	ROA	1.000	Valid
Nilai Perusahaan	PBV	1.000	Valid
Kebijakan Dividen	DPR	1.000	Valid

Sumber: Hasil Output SmartPLS 2021

Berdasarkan tabel 4.3 di atas bahwa nilai *loading factor* yang dihasilkan menunjukkan masing-masing variabel Likuiditas, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen memiliki nilai *loading factor* yang lebih besar dari 0,7. Dengan demikian indikator tersebut dikatakan valid.

## 2. Validitas Diskriminan

Validitas Diskriminan ini digunakan untuk mengukur masing-masing variabel dengan menggunakan nilai *square root of average variance extraced* ( $\sqrt{AVE}$  Nilai  $\sqrt{AVE} > 0,5$  maka hal ini dianggap baik. Berikut merupakan tabel 4.4 nilai Validitas Diskriminan:

**Tabel 4.4**  
**Uji Validitas Diskriminan**

Variabel	AVE	$\sqrt{AVE}$	Keterangan
Likuiditas	1.000	1.000	Valid
Profitabilitas	1.000	1.000	Valid
Nilai Perusahaan	1.000	1.000	Valid
Kebijakan Dividen	1.000	1.000	Valid

Sumber: Hasil Output SmartPLS 2021

Berdasarkan tabel 4.4 di atas menunjukkan bahwa nilai  $\sqrt{AVE}$  yang dihasilkan dapat diketahui variabel Likuiditas, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen memiliki nilai  $\sqrt{AVE}$  lebih besar dari 0,5. Maka variabel tersebut dikatakan valid.

## 3. Reliabilitas

Reliabilitas pada *Partial Least Square* (PLS) menggunakan nilai *Cronbach alpha* dan *Composite reliability*. Dinyatakan reliabel apabila nilai *Composite reliability* di atas angka 0,7 dan nilai *cronbach's alpha*

disarankan di atas angka 0,6. Di bawah ini merupakan nilai *Cronbach alpha* dan *Composite reliability* disajikan pada tabel 4.5 sebagai berikut:

**Tabel 4.5**  
**Uji Reliabilitas**

Variabel	<i>Composite Reliability</i>	<i>Cronbach alpha</i>	Keterangan
Likuiditas	1.000	1.000	Reliabel
Profitabilitas	1.000	1.000	Reliabel
Nilai Perusahaan	1.000	1.000	Reliabel
Kebijakan Dividen	1.000	1.000	Reliabel

*Sumber: Hasil Output SmartPLS 2021*

Berdasarkan tabel 4.5 di atas menunjukkan bahwa nilai *cronbach's alpha* pada masing-masing variabel Likuiditas, Profitabilitas, Nilai Perusahaan berada di atas angka 0,6 dan hasil *composite reliability* berada di atas angka 0,7. Hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian dinyatakan reliabel.

#### **b. Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)**

Setelah mengetahui model pengukuran (*outer model*) menunjukkan tingkat validitas dan reliabilitas yang baik. Selain itu data juga menunjukkan valid dan reliabel, maka tahap selanjutnya adalah melakukan pengujian model struktural (*inner model*) yang menggunakan perhitungan PLS bootstrapping.

**Tabel 4.6**  
**Model Struktural**

Variabel	<i>R-Square</i>
Kebijakan Dividen	0.181
Nilai Perusahaan	0.589

*Sumber: Hasil Output SmartPLS 2021*

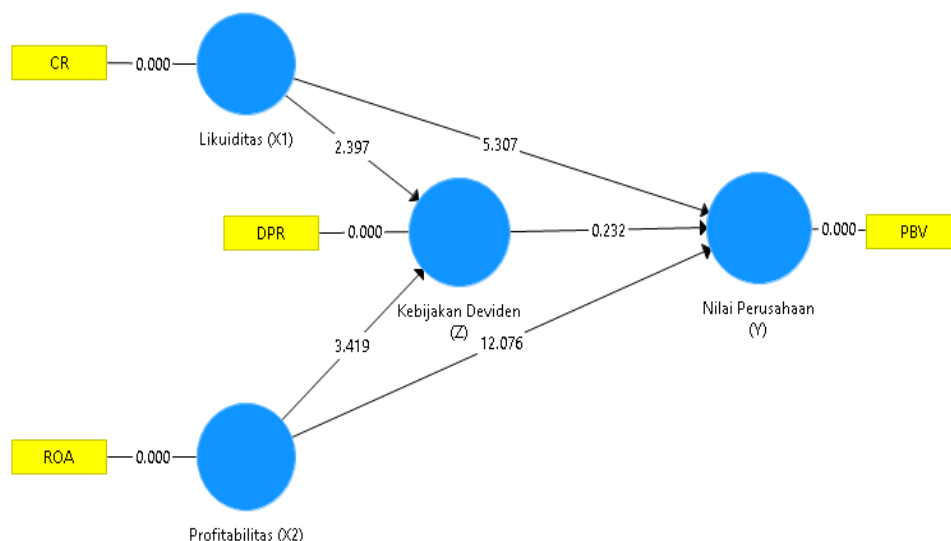
Tabel 4.6 di atas menunjukkan bahwa nilai *R-Square* dari variabel kebijakan dividen sebesar 18,1%. Nilai tersebut berarti bahwa variabel

kebijakan dividen dapat dijelaskan dengan variabel likuiditas dan profitabilitas sebesar 18,1% dan 81,9% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini. Selanjutnya nilai *R-Square* variabel nilai perusahaan sebesar 0,589 atau 58,9%. Nilai tersebut artinya bahwa variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen sebesar 58,9%, sedangkan 41.1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

#### 4.2.2.4 Pengujian Hipotesis

Dalam pengujian hipotesis secara langsung dasar yang digunakan adalah gambar output dan nilai yang terkandung dalam koefisien jalur output dan juga efek tidak langsung.

**Gambar 4.6**  
**Hasil Output PLS *bootstrapping***



*Sumber: Hasil Output SmartPLS 2021*

Dari gambar 4.6 di atas dapat diketahui koefisien jalur dari pengujian PLS *bootstrapping* yang menghasilkan tabel di bawah ini:

**Tabel 4.7**  
**Pengujian Hipotesis**

Variabel	Original Sample (O)	Sampel Mean (M)	Standart Deviation (STDEV)	T-Statistic ( O/SDEV )	P-Value
Likuiditas -> Nilai Perusahaan	-0.248	-0.255	0.047	5.307	0.000
Likuiditas -> Kebijakan Dividen	0.173	0.184	0.072	2.397	0.018
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.731	0.750	0.061	12.076	0.000
Profitabilitas -> Kebijakan Dividen	0.382	0.396	0.112	3.419	0.001
Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan	0.014	0.015	0.059	0.232	0.817
Likuiditas -> Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan	0.002	0.003	0.013	0.186	0.853
Profitabilitas -> Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan	0.005	0.004	0.024	0.222	0.825

Sumber: Hasil Output SmartPLS 2021

Kriteria pengujian menyatakan apabila T-statistic lebih besar daripada nilai T-tabel maka dinyatakan adanya pengaruh antara variabel eksogen terhadap variabel endogen pada masing-masing variabel padapenelitian ini. Dari hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.7, maka diperoleh sebagai berikut:

a. Pengujian Hipotesis Pertama (H1)

Hipotesis pertama menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). Hasil menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki nilai T-statistik sebesar 5,307 dengan *p-value* sebesar 0,000, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,64.

Hasil menunjukkan bahwa nilai T-statistik lebih besar daripada nilai T-tabel dan  $p\text{-value} < 0,05$  dengan nilai asli negatif yang ditandatangani sama dengan  $-0,248$ . Hal tersebut berarti bahwa variabel likuiditas secara langsung memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan dan hipotesis diterima.

b. Pengujian Hipotesis Kedua (H2)

Hipotesis kedua menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). Hasil menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki nilai T-statistik sebesar  $2,397$  dengan  $p\text{-value}$  sebesar  $0,018$ , sedangkan nilai T-tabel sebesar  $1,64$ . Hasil menunjukkan bahwa nilai T-statistik lebih besar daripada nilai T-tabel dan  $p\text{-value} < 0,05$  dengan nilai asli  $0,173$ . Hal tersebut berarti bahwa variabel likuiditas secara langsung memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen dan hipotesis diterima.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga (H3)

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA). Hasil menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai T-statistik sebesar  $12,076$  dengan  $p\text{-value}$  sebesar  $0,000$ , sedangkan nilai T-tabel sebesar  $1,64$ . Hasil menunjukkan bahwa nilai T-statistik lebih besar daripada nilai T-tabel dan  $p\text{-value} < 0,05$  dengan nilai asli  $0,731$ . Hal tersebut berarti bahwa variabel profitabilitas secara langsung memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dan hipotesis diterima.

d. Pengujian Hipotesis Keempat (H4)

Hipotesis keempat menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA). Hasil menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai T-statistik sebesar 3,419 dengan *p-value* sebesar 0,001, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,64. Hasil menunjukkan bahwa nilai T-statistik lebih besar daripada nilai T-tabel dan  $p\text{-value} < 0,05$  dengan nilai asli 0,382. Hal tersebut berarti bahwa variabel profitabilitas secara langsung memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen dan hipotesis diterima.

e. Pengujian Hipotesis Kelima (H5)

Hipotesis kelima menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen memiliki nilai T-statistik sebesar 0,232 dengan *p-value* sebesar 0,817, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,64. Hasil menunjukkan bahwa nilai T-statistik kurang daripada nilai T-tabel dan  $p\text{-value} > 0,05$  dengan nilai asli 0,014. Hal tersebut berarti bahwa variabel kebijakan dividen secara langsung memiliki efek tidak signifikan tetapi memiliki efek positif terhadap nilai perusahaan dan hipotesis ditolak.

f. Pengujian Hipotesis Keenam (H6)

Hipotesis keenam menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Hasil menunjukkan bahwa variabel likuiditas melalui kebijakan dividen memiliki nilai statistik sebesar 0,186 dengan *p-value* sebesar 0,853, sedangkan nilai



T-tabel sebesar 1,64. Hasil menunjukkan bahwa nilai T-statistik kurang daripada nilai T-tabel dan  $p\text{-value} > 0,05$  dengan nilai asli sebesar 0,002. Hal tersebut menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh secara tidak langsung dengan memiliki pengaruh tidak signifikan tetapi memiliki efek positif terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen dan hipotesis ditolak.

g. Pengujian Hipotesis Ketujuh (H7)

Hipotesis ketujuh menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Hasil menunjukkan bahwa variabel profitabilitas melalui kebijakan dividen memiliki nilai statistik sebesar 0,222 dengan  $p\text{-value}$  sebesar 0,825, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,64. Hasil menunjukkan bahwa nilai T-statistik kurang daripada nilai T-tabel dan  $p\text{-value} > 0,05$  dengan nilai asli 0,005. Hal tersebut berarti bahwa profitabilitas berpengaruh secara tidak langsung dengan memiliki pengaruh yang tidak signifikan dan positif melalui kebijakan dividen dan hipotesis ditolak.

### **4.3 Pembahasan Hasil Penelitian**

#### **4.3.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian Hipotesis pertama merumuskan bahwa terdapat pengaruh likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini menerima hipotesis pertama yang menduga variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Artinya bahwa likuiditas pada perusahaan manufaktur periode 2017-2019 mempengaruhi nilai perusahaan

mereka. Hal ini berarti banyak hutang pendek akan menyebabkan menurunnya nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kahfi (2018), Setyawan (2019), Pratiwi (2020) menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) yang meningkat pada suatu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Current Ratio* (CR) yang terlalu rendah akan berdampak pada turunnya harga saham perusahaan, dan apabila terlalu tinggi akan mengurangi kemampuan memperoleh laba perusahaan akibat banyaknya dana yang menganggur. Adanya piutang tak tertagih dan persediaan yang tidak terjual dapat menyebabkan *Current Ratio* (CR) tinggi. Jika hal ini mendominasi komponen aktiva lancar lainnya, tentu hal ini akan berdampak pada *Current Ratio* (CR) dan perusahaan seolah-olah terlihat dalam keadaan likuid. Jika dilihat dari perspektif investor dan calon investor, perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk memutar modal kerja yang dimiliki. Akibatnya, minat investor untuk berinvestasi akan turun yang selanjutnya akan menurunkan nilai perusahaan juga karena rendahnya permintaan saham dan harga saham menjadi turun (Mei, 2020). Kasmir (2010) menyatakan bahwa ketidakmampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban utang jangka pendek disebabkan oleh beberapa faktor yaitu karena memang perusahaan sedang tidak mempunyai dana sama sekali, faktor selanjutnya adalah mungkin saja perusahaan mempunyai dana, akan tetapi pada saat jatuh tempo perusahaan tidak mempunyai dana tunai sehingga harus menunggu dalam beberapa waktu untuk mencairkan aktiva lainnya seperti menjual surat-surat berharga yang dimiliki atau menjual sediaan atau aktiva lainnya dan menagih piutang. Berbeda dengan beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh

Sukmawardini dan Ardiansari (2018), Wijaya dan Purnawati (2014), Lumoly (2018) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) negatif terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas secara umum ialah pemenuhan utang jangka pendek yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam Islam tidak melarang adanya hutang piutang, bahkan jika seorang muslim memberikan hutang kepada saudaranya maka pahala yang besar akan didapatkannya. Hendaknya orang yang berhutang dan yang menghutangi menghadirkan saksi serta dokumentasi sebagaimana firman Allah dalam surat Al-Baqarah Ayat 283:

وَإِنْ كُنْتُمْ عَلَىٰ سَفَرٍ وَلَمْ تَجِدُوا كَاتِبًا فَرِهَانٌ مَّقْبُوضَةٌ ۖ فَإِنْ أَمِنَ بَعْضُكُم بَعْضًا فَلْيُؤَدِّ الَّذِي أُؤْتِمِنَ أَمَانَتَهُ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ ۗ وَلَا تَكْتُمُوا الشَّهَادَةَ ۗ وَمَنْ يَكْتُمْهَا فَإِنَّهُ آثِمٌ قَلْبُهُ ۗ وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ عَلِيمٌ

*“Jika kamu dalam perjalanan (dan bermu'amalah tidak secara tunai) sedang kamu tidak memperoleh seorang penulis, maka hendaklah ada barang tanggungan yang dipegang (oleh yang berpiutang). Akan tetapi jika sebagian kamu mempercayai sebagian yang lain, maka hendaklah yang dipercayai itu menunaikan amanatnya (hutangnya) dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya; dan janganlah kamu (para saksi) menyembunyikan persaksian. Dan barangsiapa yang menyembunyikannya, maka sesungguhnya ia adalah orang yang berdosa hatinya; dan Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan”.* (QS. Al-Baqarah: 282)

Berdasarkan ayat di atas dapat disimpulkan bahwa Allah memperbolehkan hutang piutang. Akan tetapi harus dilakukan secara jelas, terdapat tujuan, hikmah, dan kemaslahatan serta keadilan di dalamnya. Selain itu perlunya saksi atau dokumentasi agar tidak merugikan salah satu pihak baik yang berhutang maupun yang menghutangi serta pihak yang berhutang hendaknya membayar hutangnya sesuai dengan kesepakatan yang telah ditentukan sebelumnya.

### **4.3.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

Pengujian Hipotesis kedua merumuskan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dari hasil penelitian ini menerima hipotesis kedua yang menduga variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Hal ini berarti bahwa likuiditas mempengaruhi kebijakan dividen. Semakin meningkat likuiditas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019 maka semakin meningkat pula kebijakan dividennya.

Likuiditas merupakan salah satu rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancarnya dengan asset lancar yang dimilikinya. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang baik karena dengan tingkat likuiditas yang baik maka perusahaan akan lebih mudah untuk memenuhi kewajiban pembagian dividen (Sartono, 2001: 114). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015), Lestari, dkk (2016), dan Ginting (2018) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sari dan Sudjarni (2015) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan memberikan gambaran perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Keadaan seperti ini membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Sartono (2001: 293) menyatakan bahwa likuiditas mempunyai hubungan yang searah dengan kebijakan dividen dimana semakin besar likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam

membagikan dividennya. Berbeda dengan beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dewi (2016), dan Attahiriah, dkk (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini sesuai dengan firman Allah dalam Al-Qur'an surat Al-Baqarah ayat 282 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ  
 وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ  
 فَلْيَكْتُب وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا ۚ

*“Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermuamalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, maka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya.”*

Dari ayat di atas dapat disimpulkan bahwa apabila melakukan hutang piutang hendaknya untuk menuliskannya dengan tidak mengurangi hutang tersebut. Dan apabila ketika jatuh tempo sesuai dengan waktu yang telah ditetapkan hendaknya membayar hutang tersebut sesuai dengan kesepakatan yang telah ditentukan sebelumnya.

#### **4.3.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian Hipotesis ketiga merumuskan bahwa terdapat pengaruh profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini menerima hipotesis ketiga yang menduga variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Hal ini berarti bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin meningkat profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019 maka semakin meningkat pula nilai perusahaannya.

Menurut Fatoni (2020) profitabilitas merupakan ukuran kinerja perusahaan secara keseluruhan. Para pemegang saham kebanyakan memakai profitabilitas sebagai pertimbangan pada saat mengambil keputusan. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA). Fahmi (2012: 98) menyatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) melihat investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan tingkat pengembalian (*return*) keuntungan sesuai dengan yang diharapkan para investor dari investasi atau penanaman modal. *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana *Return On Aset* (ROA) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya secara efektif dan efisien untuk meningkatkan laba perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Budi Setyawan (2019), Ramadhany dan Purwohandoko (2020), Dewi dan Wirawati (2018), Azhar dkk (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Artinya, ukuran profitabilitas merupakan sinyal positif dan menggambarkan seberapa optimal perusahaan dalam mengelola asetnya untuk memperoleh keuntungan atau laba yang tinggi untuk pemegang saham. Jika laba perusahaan tinggi, maka laba perusahaan yang akan diberikan kepada pemegang saham juga naik, hal ini menjadi daya tarik bagi investor. Peningkatan profitabilitas

menunjukkan bahwa semakin efisien dan efektif suatu perusahaan dalam mengelola total asetnya untuk menciptakan keuntungan bagi investor yang melakukan investasi sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan juga dengan teori sinyal (*Signalling Theory*) yang menyatakan bahwa pentingnya informasi terkait aktivitas bisnis yang dikeluarkan perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan seperti investor, kreditur, dan masyarakat. Informasi ini adalah informasi keuangan salah satunya adalah profitabilitas. Dengan profitabilitas yang dimiliki perusahaan tinggi maka kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan meningkat sehingga dapat meningkatkan harga saham dan dianggap sebagai sinyal positif bagi para investor. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin baik pula perusahaan sehingga akan mudah menarik minat investor untuk menanamkan modalnya karena perusahaan memungkinkan memiliki prospek bagus di masa mendatang. Fatoni (2020) menyatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) menjadi nilai positif bagi para investor karena semakin baik posisi perusahaan dapat memungkinkan untuk membiayai investasi dari dana yang berasal dari sumber internal yang tersedia dalam laba ditahan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2018), Ilham Thaib dan Acong Dewantoro (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Dalam Islam juga mengatur tentang bagaimana kita mencari laba atau meningkatkan profitabilitas. Allah SWT memperbolehkan umat Islam mendapatkan keuntungan dan harta dengan cara yang benar seperti jual beli yang

dilakukan atas dasar suka sama suka sesuai dengan syariat yang telah ditetapkan. Namun besarnya laba atau keuntungan yang diambil, Allah tidak mengaturnya yang berarti bebas dalam pengambilan laba asalkan dengan cara halal dan atas dasar keridha'an kedua belah pihak, seperti hadist berikut yang menjelaskan kejadian dimasa Rasulullah:

عَنْ عُرْوَةَ بْنِ الْمُهَلَّبِ أَنَّ النَّبِيَّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ أَعْتَبَ دَرَاهِمًا ثَلَاثِينَ رَأَى نُبَيْحَ بْنَ مُرَيْثَةَ رَايًا  
 مُبْتَلِيًا فَجَعَلَ إِذَا ذَامَهُ لَذَّ يُسَوِّخُهُ لَذًّا وَسُحِبَ وَشَرِيحَ لَذَّ عَرَبِيًّا لِيُرِيكَ مَا لَمْ تَرَ وَكَذَبُ زِيٍّ الشَّيْخِي الرَّاهِ  
 نَشْرُ

*Diriwayatkan dari Urwa: "Bahwa Nabi memberinya satu Dinar untuk membeli domba untuk beliau. Urwa membeli dua ekor domba untuk beliau dengan uang tersebut. Kemudian dia menjual satu ekor dombanya kepada Nabi. Atas dasar ini Nabi berdoa kepada Allah untuk memberkahi transaksi Urwa. Sehingga Urwa selalu memperoleh keuntungan (dari setiap perdagangannya) – bahkan seandainya dia membeli debu". (Shahih Bukhari, Kitab 56, Hadits No 836)*

Dalam hadits di atas dapat dilihat bahwa Rasulullah memperbolehkan perdagangan atau transaksi jual beli yang mengambil keuntungan hingga 100%. Hal ini berarti bahwa dalam berdagang diperbolehkan mengambil keuntungan atau laba sebanyak-banyaknya asalkan dengan cara yang halal dan baik agar selalu diberkahi oleh Allah SWT. Seorang penjual berhak mendapatkan keuntungan dari usahanya, sedangkan seorang pembeli berkewajiban untuk memberikan kompensasi bagi jasa yang telah ia terima dari penjual. Dalam keuntungan yang wajar, tidak saja dimaksudkan untuk kebutuhan konsumtifnya saja akan tetapi juga mampu mengembangkan usahanya.

Allah juga mengingatkan agar manusia mencari karunia Allah (rezeki) untuk bekerja melalui perniagaan atau semacamnya asalkan dengan jalan yang halal dan



diridhai oleh-Nya. Allah berfirman dalam surat Al-Jumu'ah ayat 10, yang berbunyi:

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

*“Apabila saat telah dilaksanakan, maka bertebaranlah kamu di bumi, carilah karunia Allah dan ingatlah banyak-banyak agar kamu beruntung.”*

Dalam ayat di atas dapat dilihat bahwa Allah memerintahkan manusia untuk beraktivitas mencari karunia-Nya dengan bekerja dan tidak berpangku tangan. Selain itu adanya perintah untuk selalu berusaha, bekerja keras dan berikhtiar dalam bekerja agar mendapatkan apa yang diinginkan. Serta diimbangi dengan beribadah dan berdo'a agar selalu dimudahkan dan mendapat keberkahan di dalamnya sehingga mendapat keberuntungan tidak hanya di dunia melainkan juga mendapat keberuntungan di akhirat.

#### **4.3.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Pengujian Hipotesis keempat merumuskan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dari hasil penelitian ini menerima hipotesis keempat yang menduga variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Hal ini berarti bahwa profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen. Semakin meningkat profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019 maka semakin meningkat pula kebijakan dividennya.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari, dkk (2016), Pradana dan Sanjaya (2017), Ginting (2018), Puspitaningtyas (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan

dividen. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan dividen merupakan sebagian dari laba perusahaan yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham. Profitabilitas diperlukan perusahaan saat akan melakukan pembagian dividen Artinya, faktor profitabilitas digunakan oleh perusahaan untuk menjadi dasar pertimbangan dalam pembagian dividen..

Perusahaan yang mampu mengelola asetnya secara optimal cenderung menghasilkan kinerja keuangan yang baik. Hal ini direalisasikan dengan adanya laba yang tinggi. Dengan demikian, perusahaan tersebut dianggap mampu untuk membagikan sebagian labanya dalam bentuk dividen. Semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka akan semakin tinggi pula dividen yang akan diperoleh para pemegang saham. Sebaliknya semakin rendah profitabilitas perusahaan maka pembagian dividen akan rendah atau tidak adanya pembagian dividen. Menurut Puspitaningtyas (2019) perusahaan akan berusaha untuk memperoleh laba atau keuntungan sebesar-besarnya untuk meningkatkan kemampuan membayar dividen. Manajemen perusahaan akan membagikan dividen kepada para investor sebagai sinyal mengenai keberhasilannya dalam membukukan profit. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015), Dewi (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Dalam Islam juga mengatur bahwa keuntungan yang diperoleh hendaknya didapat dengan jalan yang sesuai dengan syariat Islam. Sebagaimana firman Allah dalam surat An-Nisa ayat 29:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً  
عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ؕ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ؕ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

*“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang bathil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”*

Berdasarkan ayat di atas, dapat disimpulkan bahwa apabila dalam mencari keuntungan janganlah mencari dengan jalan yang bathil yaitu mendekati riba. Untuk menghindari riba maka keuntungan yang dilakukan dengan halan jual beli secara riil yaitu dengan keahlian dan bekerja keras tanpa adanya eksploitasi sesama muslim.

#### **4.3.5 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian Hipotesis kelima merumuskan bahwa terdapat pengaruh kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini menolak hipotesis kelima yang menduga variabel kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan mereka.

Penelitian ini sejalan dengan teori *Dividend Irrelevance Theory* yang dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan ini hanya akan dipengaruhi oleh bagaimana kemampuan perusahaan itu sendiri dalam menciptakan pendapatan dan risiko bisnis. Sedangkan cara untuk membagi dividen dan juga laba ditahan tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Apabila perusahaan mempunyai investasi yang dapat menguntungkan perusahaan itu

sendiri, maka laba atau keuntungan yang dimiliki perusahaan akan digunakan untuk membelanjakan tersebut terlebih dahulu. Jika ada sisa laba setelah semua proyek investasi dibelanjai maka barulah perusahaan akan membayarkan dividen kepada para pemegang saham.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi Martha Sofia dan Lena Farida (2017), Anita dan Yulianto (2016), Sumanti dan Mangantar (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa tinggi rendahnya kebijakan dividen perusahaan tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Saragih (2005) dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham bergantung kepada masing-masing perusahaan, jadi memerlukan pertimbangan yang lebih serius oleh manajemen perusahaan. Kusumastuti (2013) menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh kebijakan terhadap nilai perusahaan ini dikarenakan para investor atau pemegang saham hanya ingin memperoleh keuntungan jangka pendeknya yaitu dengan cara mendapatkan *capital gain*. Para pemegang saham menganggap bahwa pedapatan dividen yang kecil saat ini tidak lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan *capital gain* di masa depan. Sejalan dengan Mardiyati dkk (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan karena meningkatnya dividen tidak selalu diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhany dan Purwohandoko (2020), Renly Sondakh (2019), Iswara dan

Setyabudi (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen memiliki hubungan dengan keuntungan yang didapat oleh perusahaan. Dalam Islam juga mengatur bahwa keuntungan yang didapatkan secara bersama-sama harus dibagikan kepada pihak-pihak yang bersangkutan dengan atas dasar keadilan. Sebagaimana firman Allah dalam surat An-Nisa' ayat 58:

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ ۗ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا

*“Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, dan menyuruh (kamu) apabila menetapkan hukum di antara manusia supaya kamu menetapkan dengan adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang sebaik-baiknya kepadamu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Mendengar lagi Maha Melihat”.* (QS. An-Nisa': 58)

Berdasarkan ayat di atas dapat disimpulkan bahwa dalam menyampaikan amanat hendaknya kepada orang yang berhak menerimanya dan selalu menegakkan keadilan kepada sesama manusia. Artinya adalah dalam membagikan keuntungan hendaknya dibagikan kepada orang-orang yang memang berhak untuk menerimanya pada waktu yang telah ditentukan. Dan saat melakukan pembagian keuntungan tersebut, harus dilakukan kesepakatan antara kedua belah pihak dan secara adil serta bijaksana. Hal ini dilakukan agar tidak merugikan pihak manapun.

#### **4.3.6 Pengaruh secara tidak langsung Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil penelitian dan pada hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) ataupun kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak terbukti memberikan pengaruh yang signifikan sebagai variabel intervening. Sebelumnya likuiditas berpengaruh secara langsung negatif terhadap nilai perusahaan tetapi dengan adanya variabel kebijakan dividen sebagai variabel intervening membuat likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi belum tentu dapat menyebabkan peningkatan pada nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan oleh tingginya dana likuid yang tersedia pada perusahaan tidak hanya diprioritaskan untuk melakukan peningkatan pembayaran kebijakan dividen. Jadi meskipun nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) dalam suatu perusahaan tinggi maka tidak akan mempengaruhi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmasari (2019) dan Astuti dan Yadnya (2019).

#### **4.3.7 Pengaruh secara tidak langsung Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil penelitian dan hasil pada pengujian hipotesis yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh

signifikan secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Sebelumnya profitabilitas berpengaruh secara langsung positif terhadap nilai perusahaan tetapi dengan adanya variabel kebijakan dividen sebagai variabel intervening membuat profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa secara tidak langsung kebijakan dividen tidak memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Jadi meskipun nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) dalam suatu perusahaan tinggi maka tidak akan mempengaruhi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Deviana (2017).

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan penelitian mengenai pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Likuiditas dengan proksi *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Price to Book Value* (PBV).
2. Likuiditas berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR).
3. Profitabilitas dengan proksi *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Price to Book Value* (PBV).
4. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen.
5. Kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.
6. Likuiditas secara tidak langsung berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.
7. Profitabilitas secara tidak langsung berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.



## 5.2 Saran

Berdasarkan uraian pembahasan dan kesimpulan dari hasil penelitian ini, maka saran yang dapat penulis berikan adalah sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya disarankan menggunakan proksi pengukuran lain dari likuiditas, profitabilitas, nilai perusahaan dan kebijakan dividen. Penelitian ini hanya menggunakan CR untuk likuiditas, ROA untuk profitabilitas, PBV untuk nilai perusahaan dan DPR untuk kebijakan dividen.
2. Peneliti berikutnya diharapkan dapat menggunakan rentang waktu lebih panjang misalnya 5 tahun, karena penelitian ini dilakukan dari rentan tahun 2017-2019.
3. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga diharapkan perusahaan lebih memaksimalkan pengelolaan aset untuk menghasilkan keuntungan atau laba yang optimal dan lebih baik dalam membayar utang jangka pendeknya.

## DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an al-Karim dan terjemahan

Buku:

- Abdillah, Willy., & Jogiyanto. (2015). *Partial Least Square (PLS): Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: Andi.
- Brigham, Eugene F., & Joel F. Houston. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Erlina., Omar, S.R., & Rasdianto. (2015). *Akuntansi Keuangan Daerah Berbasis Akrual*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Gitosudarmo, Indriyo. (1984). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Hanafi, Mamduh M., & Abdul Halim. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hani, Syafrida. (2014). *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. Medan: In Media.
- Harjito, D.A., & Martono. (2014). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Harmono. (2014). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hery. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Horne, J.V., & John Wachowicz. (2015). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Murhadi, W.R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nurdin, I., & Hartati, S. (2019). *Metodologi Penelitian Sosial*. Surabaya: Media Sahabat Cendekia.
- Saragih, Ferdinand D. dkk. (2005). *Dasar-dasar Keuangan Bisnis: Teori dan Aplikasi*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Sartono, Agus. (2001). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*, Edisi Empat. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, Agus. (2003). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Silalahi, Uber. (2009). *Metode Penelitian Sosial*. Bandung: Refika Aditama.
- Sudana, I Made. (2009). *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga Univesity Press.
- Sudana, I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiono, Arief, & Edy Untung. (2016). *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan Edisi Revisi*. Jakarta: Grasindo.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Sumarto. (2007). *Anteseden dan Dampak dari Kebijakan Dividen*. UPN Veteran Jawa Timur.

Jurnal:

Anita, Aprilia, & Arief Yulianto. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal* 5(1): 17-23.

Astuti, Ni Komang Budi, & I Putu Yadnya. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen* 8(5): 3275-3302.

Attahiriah, Annisa Albi, Acep Suherman, Ade Sudarma. (2020). Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Sistem Informasi, Manajemen dan Akuntansi* 18(02): 135-148.

Dewi, Anak Agung Ayu Tisna Wuan, & Wirawati, Ni Gst. Putu Wirawati. (2018). Pengaruh Profitabilitas pada Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 22(2): 2302-8556.

Dewi, Dian Masita. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* 23(1): 1412-3126.

Deviana, Novia. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Riset Akuntansi* 6(3): 1-21.

Fatoni, Hamdan Arif. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Ginting, Suriani. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* 8(2): 195-204.

Ilhamsyah, Fendyka Luqman, & Soekotjo, Hendri. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)* 6(2): 1-15.

Ilmi, Mainatul, Kustono, Alwan Sri, and Yosefa Sayekti. (2017). Effect of Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Disclosure and Managerial Ownership To the Corporate Value With Financial Performance As Intervening Variable: Case on Indonesia Stock Exchange. 1(2): 75-88.

Iswara, Ulfah Setia., Teguh Gunawan Setyabudi. (2019). The Influence Of Profitability and Structure Of Ownership On Company Value With As An Intervening Variabel. *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi* 7(1): 1-8.

Kahfi, Muhammad Faishal, Dudi Pratomo, Wiwin Aminah. (2018). Pengaruh *Current Ratio*, *Debt Equity Ratio*, *Total Assets Turnover* dan *Return On Equity* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Food And Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2016) *e-Proceedings of Management* 5(1): 566-574.

Kristianti, Dian, John EHJ Foeh. (2020). The Impact of Liquidity and Profitability on Firm Value With Dividend Policy as An Intervening Variable (Empirical

- Study of Manufacturing Companies in The Pharmaceutical Sub Sector Listed on The Indonesia Stock Exchange in 2013-2017. *Jurnal Bisnis & Kewirausahaan* 14(1): 65-78.
- Kurniawan, Theresia Yuniarti. (2009). Pengaruh *Economic Value Added* dan *Return On Assets* Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Pembangunan Veteran Jakarta.
- Kusuma, Pradana Jati., Sri Hartoyo., & Hendro Sasongko. (2018). Analysis of Factors that Influence Dividend Payout Ratio of Coal Companies in Indonesia Stock Exchange. 9(2): 189-197.
- Kusumastuti, Anggit Dyah. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia 2009-2011). *Skripsi*. Universitas Brawijaya.
- Lestari, Keukeu Firda, Heraeni Tanuatmodjo, Mayasari. (2016). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Journal of Business Management and Entrepreneurship Education* 1(1): 242-247.
- Lumoly, Selin, Sri Murni, Victoria N. Untu. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA* 6(3): 1108-1117.
- Marasabessy, Andi Ismail. (2015). Pengaruh Resiko Pasar, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015). *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Mardiyati, Umi, Gatot Ahmad, Ria Putri. (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 (JRMSI)*. 3(1) 1-17.
- Martikarini, Nani. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang. Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Gunadarma.
- Mei, D.A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Novianto, Ariski., & Nadia Asandimitra. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen* 5(3): 1-9.
- Osazuwa, Nosakhare Peter, & Ayoib Che-Ahmad. (2015). The Moderating Effect of Profitability of Profitability and Leverage on The Relationship Between Eco-efficiency and Firm Value in Publicly Traded Malaysian Firms. *Social Responsibility Journal* 12(2): 295-306.
- Pradana, Salvatore Wika Lingga, & I Putu Sugiarta Sanjaya. (2017). Dampak Profitabilitas, Aliran Kas Bebas, dan Kesempatan Investasi Terhadap Pembayaran Dividen Perusahaan Perbankan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 21(1): 113-124.

- Prasetya, Ade Wisnu, Musdholifah. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan yang di Moderasi oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Manajemen* 8(4).
- Pratama, Angga IGB., & IGB Wiksuana. (2018). Pengaruh Firm Size dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Stuktur Modal Modal Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 7(5): 2337-3067.
- Pratiwi, Hanna, Desi Permata Sari, Riska Maiputri Yengsih. (2020). The Effect of Liquidity and Working Capital on Corporate Valued with Profitability as Moderating Variables in Manufacturing Companies Listed on IDX. 1(1): 2721-3021.
- Puspitaningtyas, Zarah, Aryo Prakoso, Andaratul Masruroh. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Administrasi Bisnis* 9(3): 1-17.
- Putra, AA Ngurah Dharma Adi, & Lestari, Putu Vivi. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(7): 4044-4070.
- Rahmasari, Dewi., Embun Suryani., Sri Oktaryani. (2019). Pengaruh *Leverage* dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai *Variabel Intervening*. *Jurnal Sosial Ekonomi dan Humaniora* 5(1): 66-83.
- Ramadhany, Adhe Devy, Purwohandoko. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, DAR, *Firm Size* dan ROA Terhadap Nilai Perusahaan Sektor *Consumer Good* yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen (JJM)* 8(1): 87-96.
- Salainti, Mirza Laili Inoditia. (2019). Pengaruh *Current Ratio*, *Total Asset Turnover* dan *Debt Equity Ratio* dan *Return On Asset* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)* 8(10): 1-23.
- Sari, Komang Ayu Novita, & Luh Komang Sudjarni. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud* 4(10): 3346-3374.
- Setyawan, Budi. (2019). Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Emiten Sub Sektor Perdagangan Eceran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Mitra Manajemen (JJM Online)* 3(7): 815-830.
- Sofia, Dewi Martha, Lena Farida. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Perdagangan Besar yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik* 4(2): 1-15.
- Sondakh, Renly. (2019). The Effect of Dividend Policy, Liquidity, Profitability and Firm Size on Firm Value in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period. *Accountability Journal* 08(02): 91-101.

- Suhairi, Muhammad. (2012). Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dan Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Jakarta: Universitas Terbuka.
- Sukoco, Herry. (2013). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Profitabilitas, Firm Size dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan melalui Mediasi Dividend Payout Ratio. *Jurnal Bisnis Strategi* 22(2): 112-127.
- Sukmawardini, Dewi, & Anindya Ardiansari. (2018). The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy On Firm Value. *Management Analysis Journal* 7(2): 212-222.
- Supriyanto, A.S., & Vivin Maharani. (2013). *Metodologi Penelitian Manajemen Sumber Daya Manusia Teori, Kuisisioner, dan Analisis Data*. Malang: UIN Maliki Press.
- Syafitri, Ihdina, & Lena Farida. (2017). Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *JOM FISIP* 4(2): 1-17.
- Tahu, Gregorius Paulus. (2017). Effect of Liquidity, Leverage and Profitability to the Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange). *Research Journal of Finance and Accounting* 8(18): 89-98.
- Thaib, Ilham, & Acong Dewantoro. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi* 1(1): 25-44.
- Wihandaru, & Ulfa Sriwahyuni. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Institusional, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014. 7(10): 84-108.
- Wijaya, Bayu Irfandi, & Sedana, L.B. P. (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud* 4(12): 4477-4500.
- Wijaya, Ida Bagus Nyoman Puja, & Purnawati, Ni Ketut. (2014). Pengaruh Likuiditas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen* 3(12): 3768-3780.
- Velita, Septiany., Yansen Siahaan, Jubi, Nelly Ervina. (2019). Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada PT Dharma Samudera Fishing Industries, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Keuangan STIE Sultan Agung* 7(1): 92-100.
- Yanti, Putu Diah Melinda, Nyoman Abundanti. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Properti, *Real Estate* dan Konstruksi Bangunan. *E-Jurnal Manajemen* 8(9): 5632-5651.
- Zuhroh, Idah. (2019). The Effect of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage. *KnE Social Sciences* 3(13): 203-230.

Website:

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.kemenprin.go.id](http://www.kemenprin.go.id)  
[www.nasional.kontan.co.id](http://www.nasional.kontan.co.id)

**Lampiran 1****Tabulasi Data**

No	KODE SAHAM	Likuiditas	Profitabilitas	Nilai Perusahaan	Kebijakan Dividen
		CR	ROA	PBV	DPR
1	INTP 2017	3.70	6.44	3.29	138.61
	INTP 2018	3.14	4.12	2.92	176.85
	INTP 2019	3.31	6.62	3.03	100.20
2	SMBR 2017	1.68	2.90	11.05	24.63
	SMBR 2018	2.13	1.37	5.00	23.88
	SMBR 2019	2.28	0.54	1.26	20.67
3	WSBP 2017	1.52	6.70	1.47	80.53
	WSBP 2018	1.39	7.25	1.26	53.57
	WSBP 2019	1.62	4.99	0.99	26.52
4	WTON 2017	1.03	4.77	1.59	31.10
	WTON 2018	1.12	5.48	1.04	31.25
	WTON 2019	1.15	4.96	1.12	26.03
5	MARK 2017	2.44	20.68	7.29	25.00
	MARK 2018	2.21	25.75	6.35	6.63
	MARK 2019	3.05	19.94	5.74	30.43
6	TOTO 2017	2.30	7.05	2.53	48.18
	TOTO 2018	2.95	8.11	1.72	52.94
	TOTO 2019	3.65	3.17	1.67	42.86
7	INAI 2017	0.99	2.12	0.83	49.18
	INAI 2018	1.02	2.08	0.89	93.75
	INAI 2019	1.07	1.80	0.88	47.17
8	INCI 2017	5.48	3.92	0.28	60.95
	INCI 2018	3.03	4.76	0.42	7.14
	INCI 2019	3.62	2.37	0.27	28.57
9	TPIA 2017	2.43	10.67	4.73	84.56
	TPIA 2018	2.05	5.72	4.12	30.03
	TPIA 2019	1.77	0.66	7.56	28.91
10	UNIC 2017	2.56	4.06	0.83	20.73
	UNIC 2018	2.65	2.63	0.58	67.23
	UNIC 2019	4.10	1.20	0.73	26.19
11	PBID 2017	2.66	12.49	1.24	35.25
	PBID 2018	2.38	12.83	1.40	31.85
	PBID 2019	2.60	9.53	1.10	49.58
12	CPIN 2017	2.32	7.93	2.96	36.84
	CPIN 2018	2.98	13.00	4.56	42.45



	CPIN 2019	2.56	8.89	4.38	46.49
13	ALDO 2017	1.44	2.64	1.44	6.67
	ALDO 2018	1.61	2.70	0.83	2.50
	ALDO 2019	1.81	5.30	0.87	2.16
14	FASW 2017	0.74	6.36	4.07	48.75
	FASW 2018	1.17	12.82	4.49	58.20
	FASW 2019	0.70	9.01	4.07	47.06
15	INKP 2017	2.09	3.95	0.55	9.77
	INKP 2018	2.41	5.92	1.72	6.42
	INKP 2019	2.30	2.75	0.63	7.17
16	AUTO 2017	1.56	3.74	0.92	40.35
	AUTO 2018	1.48	3.85	0.63	40.16
	AUTO 2019	1.61	4.62	0.51	39.87
17	BRAM 2017	2.39	7.33	1.13	59.51
	BRAM 2018	2.15	5.73	0.86	91.56
	BRAM 2019	2.95	4.83	1.58	143.84
18	INDS 2017	5.14	4.68	0.39	57.47
	INDS 2018	5.22	4.47	0.66	59.17
	INDS 2019	5.84	3.55	0.59	65.36
19	SMSM 2017	3.74	14.57	3.64	59.77
	SMSM 2018	3.39	14.32	3.92	59.79
	SMSM 2019	4.63	13.69	3.45	59.00
20	SRIL 2017	3.68	4.55	1.29	16.12
	SRIL 2018	3.08	5.34	0.94	5.08
	SRIL 2019	4.91	4.97	0.79	1.68
21	BUDI 2017	u	1.40	0.35	44.44
	BUDI 2018	1.00	1.42	0.35	45.45
	BUDI 2019	1.00	2.04	0.36	42.86
22	CEKA 2017	2.22	7.72	0.85	24.86
	CEKA 2018	5.12	7.93	0.84	64.10
	CEKA 2019	4.80	15.47	0.88	27.62
23	DLTA 2017	8.64	20.86	3.21	74.50
	DLTA 2018	7.20	22.19	3.43	113.27
	DLTA 2019	8.05	22.29	4.49	98.24
24	HOKI 2017	4.56	6.82	1.67	30.00
	HOKI 2018	2.68	9.67	3.89	28.95
	HOKI 2019	2.98	9.10	3.30	27.27
25	ICBP 2017	2.43	12.01	5.11	49.69
	ICBP 2018	1.95	13.31	5.37	49.74
	ICBP 2019	2.53	13.02	4.88	49.77
26	INDF 2017	1.50	4.74	1.43	49.89

	INDF 2018	1.07	4.32	1.31	49.79
	INDF 2019	1.27	5.10	1.28	49.73
27	MLBI 2017	0.83	52.66	27.06	100.00
	MLBI 2018	0.78	42.38	28.87	100.34
	MLBI 2019	0.73	41.62	28.50	8.22
28	MYOR 2017	2.39	10.69	6.14	38.03
	MYOR 2018	2.65	9.76	6.86	37.66
	MYOR 2019	3.42	10.50	4.62	33.71
29	ROTI 2017	2.25	3.20	2.80	24.25
	ROTI 2018	3.57	3.39	2.55	34.93
	ROTI 2019	1.69	6.43	2.60	52.51
30	SKLT 2017	1.26	3.63	2.47	21.21
	SKLT 2018	1.22	4.30	3.05	19.57
	SKLT 2019	1.29	5.69	2.92	23.08
31	HMSP 2017	5.27	29.37	16.13	98.44
	HMSP 2018	4.30	29.05	12.20	101.03
	HMSP 2019	3.27	26.96	6.85	101.53
32	DVLA 2017	2.66	10.69	1.87	72.41
	DVLA 2018	2.89	9.63	1.80	59.78
	DVLA 2019	2.91	9.57	1.91	54.04
33	KLBF 2017	4.51	14.47	5.70	49.02
	KLBF 2018	4.66	13.54	4.66	50.00
	KLBF 2019	4.35	12.37	4.55	37.74
34	MERK 2017	3.08	17.24	6.38	80.50
	MERK 2018	1.37	15.58	4.01	98.77
	MERK 2019	2.44	2.13	2.35	74.29
35	SIDO 2017	7.81	16.90	2.82	80.56
	SIDO 2018	4.20	19.89	4.34	81.82
	SIDO 2019	4.12	22.88	6.24	131.48
36	TSPC 2017	2.52	7.31	1.59	33.06
	TSPC 2018	2.52	6.51	1.15	35.09
	TSPC 2019	2.78	6.62	1.08	40.56
37	KINO 2017	1.52	2.15	1.21	35.06
	KINO 2018	1.50	3.01	1.10	30.48
	KINO 2019	1.34	9.60	1.87	29.67
38	TCID 2017	4.91	6.88	2.10	46.02
	TCID 2018	5.75	6.18	1.85	48.78
	TCID 2019	5.58	5.29	1.15	58.17
39	UNVR 2017	0.63	37.05	82.44	99.46
	UNVR 2018	0.75	46.52	45.71	99.16
	UNVR 2019	0.65	35.80	60.67	53.36

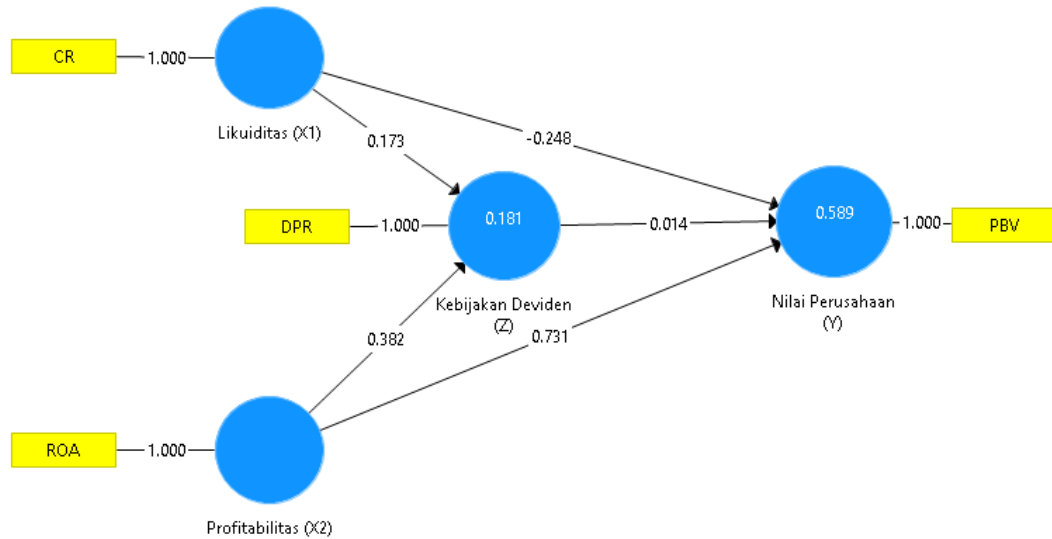
40	CINT 2017	3.19	5.80	0.87	28.57
	CINT 2018	2.71	2.61	0.73	25.38
	CINT 2019	2.37	1.36	0.78	28.57
41	HRTA 2017	3.78	7.25	1.41	25.00
	HRTA 2018	3.68	6.76	1.06	25.93
	HRTA 2019	10.07	6.38	1.17	24.24

Sumber: Data diolah Peneliti, 2021

## Lampiran 2

### Data Output Hasil Perhitungan PLS Versi 3.0

#### Hasil Output PLS Algorithm



#### Outer Loadings

	Kebijakan Deviden (Z)	Likuiditas (X1)	Nilai Perusahaan (Y)	Profitabilitas (X2)
CR		1,000		
DPR	1,000			
PBV			1,000	
ROA				1,000

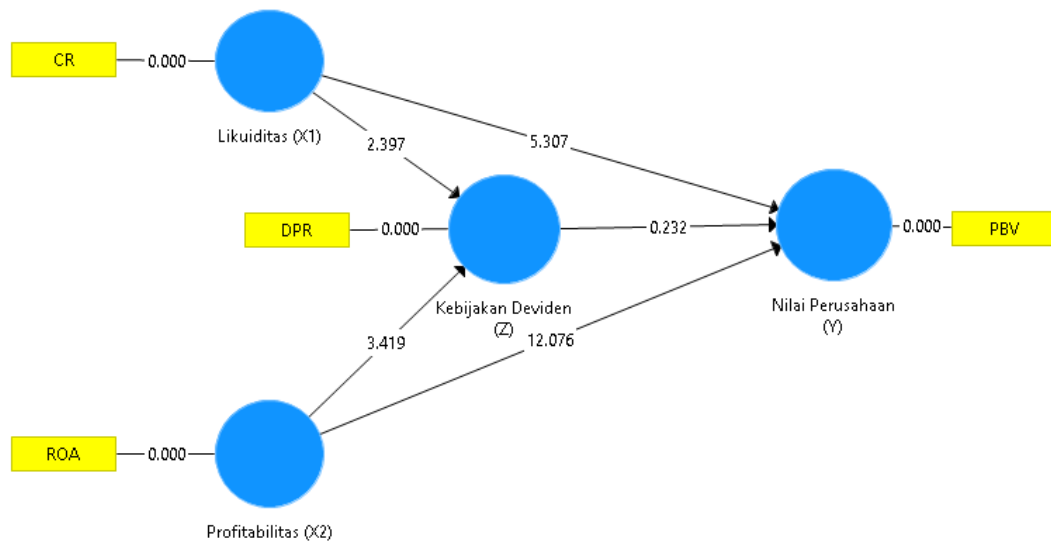
#### Construct Reliability and Validity

	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
Kebijakan Deviden (Z)	1,000	1,000	1,000	1,000
Likuiditas (X1)	1,000	1,000	1,000	1,000
Nilai Perusahaan (Y)	1,000	1,000	1,000	1,000
Profitabilitas (X2)	1,000	1,000	1,000	1,000

### R-Square

	R Square	R Square Adjusted
Kebijakan Deviden (Z)	0,181	0,167
Nilai Perusahaan (Y)	0,589	0,579

### Hasil Output bootstrapping



### Path Coefficients

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
Kebijakan Deviden (Z) -> Nilai Perusahaan (Y)	0,014	0,015	0,059	0,232	<b>0,817</b>
Likuiditas (X1) -> Kebijakan Deviden (Z)	0,173	0,184	0,072	2,397	<b>0,018</b>
Likuiditas (X1) -> Nilai Perusahaan (Y)	-0,248	-0,255	0,047	5,307	<b>0,000</b>
Profitabilitas (X2) -> Kebijakan Deviden (Z)	0,382	0,396	0,112	3,419	<b>0,001</b>
Profitabilitas (X2) -> Nilai Perusahaan (Y)	0,731	0,750	0,061	12,076	<b>0,000</b>

*Indirect Effect*

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
Kebijakan Deviden (Z) -> Nilai Perusahaan (Y)					
Likuiditas (X1) -> Kebijakan Deviden (Z)					
Likuiditas (X1) -> Nilai Perusahaan (Y)	0,002	0,003	0,013	0,186	<b>0,853</b>
Profitabilitas (X2) -> Kebijakan Deviden (Z)					
Profitabilitas (X2) -> Nilai Perusahaan (Y)	0,005	0,004	0,024	0,222	<b>0,825</b>

## **BIODATA PENELITI**

Nama Lengkap : Irene Yenitasari  
Tempat, tanggal lahir : Malang, 13 Agustus 1999  
Agama : Islam  
Alamat Asal : Ds. Sukowilangun, Kec. Kalipare, Kab. Malang  
Telepon/HP : 082231970599  
E-mail : [yenitasariirene@gmail.com](mailto:yenitasariirene@gmail.com)  
Instagram : @ireneyntsr

### **Pendidikan Formal**

1. TK Dharma Wanita Sukowilangun Lulus pada tahun 2005
2. SD Negeri Sukowilangun 01 Lulus pada tahun 2011
3. SMP Negeri 02 Sumberpucung Lulus pada tahun 2014
4. SMA Negeri 01 Sumberpucung Lulus pada tahun 2017
5. S1 Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang Lulus pada tahun 2021

### **Pendidikan Non Formal**










1. Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2017-2018
2. English Language Centre (ELC) UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2018-2019

### **Pengalaman Organisasi**

1. Rohani Islam (ROHIS) SMA Negeri 01 Sumberpucung
2. Pergerakan Mahasiswa Islam Indonesia Rayon Ekonomi “Moch. Hatta”
3. Departement Interest and Talent (Himpunan Mahasiswa Jurusan Manajemen Masa Bakti 2018)
4. Bendahara HMJ Manajemen 2019
5. Divisi Nasyid UKM Seni Religius 2018

## BUKTI KONSULTASI

Nama : Irene Yenitasari  
NIM/Jurusan : 17510138/Manajemen  
Pembimbing : Muhammad Sulhan, SE., MM  
Judul Skripsi : Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	5 Januari 2020	Pengajuan <i>Outline</i>	1. 
2.	08 Maret 2021	Bab I, II, III	2. 
3.	03 April 2021	Revisi Proposal	3. 
4.	03 April 2021	ACC Proposal	4. 
5.	19 April 2021	Seminar Proposal	5. 
6.	13 Juni 2021	Bab IV dan V	6. 
7.	14 Juni 2021	Revisi Bab IV dan V	7. 
8.	15 Juni 2021	ACC Bab IV dan V	8. 
9.	07 Juli 2021	ACC Keseluruhan	9. 

Malang, 15 Juni 2021  
Mengetahui,  
Ketua Jurusan Manajemen,



**Drs. Agus Sucipto, MM., CRA**  
**NIP 196708162003121001**





Hal : Surat Keterangan Penelitian

Malang, 13 Juli 2021

**SURAT KETERANGAN**

Pengelola Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang menerangkan bahwa tersebut di bawah ini:

Nama : Irene Yenitasari  
NIM : 17510138  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi /Manajemen  
Semester : VIII (Delapan)  
Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang  
Judul Penelitian : Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)

Mahasiswa tersebut telah melaksanakan penelitian di Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan semestinya.

*Wassalamualaikum Wr.  
Wb.*

Ketua GIS BEI-UIN Maliki Malang

Muh. Nanang Choiruddin, SE., MM.



**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
FAKULTAS EKONOMI**

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

---

**SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME  
(FORM C)**

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Zuraidah, SE., M.SA  
NIP : 19761210 200912 2 001  
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Irene Yenitasari  
NIM : 17510138  
Handphone : 082231970599  
Konsentrasi : Keuangan  
Email : yenisariirene@gmail.com  
Judul Skripsi : "Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)"

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

<b>SIMILARTY INDEX</b>	<b>INTERNET SOURCES</b>	<b>PUBLICATION</b>	<b>STUDENT PAPER</b>
<b>17%</b>	<b>14%</b>	<b>4%</b>	<b>8%</b>

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 27 Juli 2021  
**UP2M**

**Zuraidah, SE., M.SA  
NIP 197612102009122 001**

## Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019)

### ORIGINALITY REPORT

<b>17%</b>	<b>14%</b>	<b>4%</b>	<b>8%</b>
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

### PRIMARY SOURCES

<b>1</b>	<b>etheses.uin-malang.ac.id</b> Internet Source	<b>5%</b>
<b>2</b>	<b>www.trijurnal.lemlit.trisakti.ac.id</b> Internet Source	<b>2%</b>
<b>3</b>	<b>Submitted to Universitas Diponegoro</b> Student Paper	<b>2%</b>
<b>4</b>	<b>karyailmiah.unisba.ac.id</b> Internet Source	<b>1%</b>
<b>5</b>	<b>core.ac.uk</b> Internet Source	<b>1%</b>
<b>6</b>	<b>Submitted to Universitas Jambi</b> Student Paper	<b>1%</b>
<b>7</b>	<b>vprweb.co.il</b> Internet Source	<b>&lt;1%</b>
<b>8</b>	<b>journal.uinjkt.ac.id</b> Internet Source	<b>&lt;1%</b>

9	Submitted to STIE Perbanas Surabaya Student Paper	<1 %
10	ejournal.unisbablitar.ac.id Internet Source	<1 %
11	repositori.usu.ac.id Internet Source	<1 %
12	Submitted to Universitas Negeri Medan Student Paper	<1 %
13	repo.iain-tulungagung.ac.id Internet Source	<1 %
14	repository.uinsu.ac.id Internet Source	<1 %
15	Submitted to UIN Walisongo Student Paper	<1 %
16	www.researchgate.net Internet Source	<1 %
17	Istiqomah Dwi Astuti, Supawi Pawenang, Eny Kustiyah. "Pengaruh Kualitas Pelayanan, Citra Perusahaan dan Lokasi terhadap Kepuasan Nasabah di PT. Taspen (Persero) Cabang Surakarta", JBMP (Jurnal Bisnis, Manajemen dan Perbankan), 2019 Publication	<1 %
18	Submitted to Sriwijaya University Student Paper	<1 %

19	lib.unnes.ac.id Internet Source	<1 %
20	ji.unbari.ac.id Internet Source	<1 %
21	ocs.unud.ac.id Internet Source	<1 %
22	Submitted to Lincoln High School Student Paper	<1 %
23	download.garuda.ristekdikti.go.id Internet Source	<1 %
24	jurnal.polban.ac.id Internet Source	<1 %
25	Puji Setiawati. "Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervensi pada indeks BEI 30 yang tercantum di bursa efek indonesia", Jurnal Manajemen Sains dan Organisasi, 2020 Publication	<1 %
26	media.neliti.com Internet Source	<1 %
27	Submitted to Forum Perpustakaan Perguruan Tinggi Indonesia Jawa Timur Student Paper	<1 %
28	edoc.pub Internet Source	

<1 %

29

Submitted to Daegu Gyeongbuk Institute of  
Science and Technology

Student Paper

<1 %

30

Submitted to Universitas Negeri Jakarta

Student Paper

<1 %

31

Submitted to KYUNG HEE UNIVERSITY

Student Paper

<1 %

32

Submitted to Universitas Islam Indonesia

Student Paper

<1 %

Exclude quotes  On

Exclude bibliography  On

Exclude matches  < 30 words