

## DAMPAK KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Verine Ika Nur Trisianti  
*rinesutrisno06@gmail.com*  
Sapari

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI INDONESIA (STIESIA) SURABAYA

### ABSTRACT

*The purpose of this study is to provide empirical evidence of the impact of dividend policy and financial performance on firm value. The independent variable is measured by liquidity (CR), leverage (DER), profitability (ROE). The population in the study of banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 4-year period was 2015 to 2018. The sample selection using the purposive sampling method, the number of samples obtained was 80 observational data. Based on the results of the analysis and hypothesis testing it can be concluded that: 1) Liquidity has a positive effect on the value of the company, meaning that the higher the liquidity, the value of the company will increase; 2) Leverage has a negative effect on firm value, meaning that the greater the ratio shows the greater the obligations and the lower the ratio; 3) Profitability has a positive effect on firm value, meaning that the higher the profit, the higher the company's ability; 4) Dividend policy is not able to moderate the effect of leverage on the value of the company, this indicates that the dividend policy is not able to increase the value of the company when leverage.*

*Keywords: current ratio, debt to equity ratio, return on equity, deviden payaout ratio, price book value.*

### ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris dampak kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Variabel independen diukur dengan likuiditas (CR), leverage (DER), profitabilitas (ROE). Populasi dalam penelitian perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 4 tahun yaitu tahun 2015 sampai dengan 2018. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 80 data observasi. Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa: 1) Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan akan semakin meningkat; 2) Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah; 3) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi laba maka semakin tinggi kemampuan perusahaan; 4) Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh leverage pada nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat leverage rendah.

*Kata kunci: current ratio, debt to equity ratio, return on equity, deviden payaout ratio, price book value.*

### PENDAHULUAN

Bagian keuangan terdiri atas tiga bidang yang saling berkaitan yaitu: pasar uang dan pasar modal, investasi, dan manajemen keuangan. Tiga bidang tersebut selalu berkaitan dengan saham dan institusi-institusi keuangan yang melibatkan pengambilan keputusan didalamnya. Di era globalisasi ini persaingan dalam bidang keuangan, pasar modal, investasi menjadi hal yang paling menarik. Perusahaan-perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menjadi prospek utama dalam penelitian ini. Oleh karena itu kita perlu mengetahui factor-faktor yang mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan.

Kinerja keuangan adalah faktor yang krusial dan besar pengaruhnya untuk menilai, mengevaluasi, dan menggambarkan keberhasilan perusahaan dan digunakan oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Menjaga ekistensi agar tetap diminati oleh investor adalah suatu keharusan bagi perusahaan oleh karena itu kinerja keuangan harus terus ditingkatkan. Laporan keuangan merupakan cerminan dari kinerja keuangan pada perusahaan. Laporan keuangan memberikan informasi pada investor atau calon penanam modal untuk melihat dan mengevaluasi kondisi perusahaan di suatu periode. Pada umumnya investor menanamkan modal agar mendapatkan keuntungan berupa *capita gain* ataupun *dividen*. Dividen merupakan pembagian laba kepada pemegang saham yang ditetapkan oleh direksi dan disahkan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pembuatan keputusan yang tepat dalam kebijakan dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan dan nilai pemegang saham. Nilai perusahaan ditentukan oleh nilai modal perusahaan itu sendiri dan nilai hutang (Hasugian,2008)

Untuk melihat suatu perusahaan memiliki prestasi yang baik dapat dilihat dari kinerja keuangan dengan menggunakan rasio *likuiditas*, *leverage*, *profitabilitas*. Rasio keuangan digunakan mempengaruhi *dividen payout ratio* dan nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *Cash Ratio* (CR), rasio ini digunakan karena dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar dari kas yang ada di dalam perusahaan perbankan dan dari aset lain seperti surat berharga yang biasa diluahkan. Dalam penelitian ini menggunakan rasio *leverage*, rasio ini di proksikan dengan *Debt To Equity Ratio* (DER), *leverage* muncul karena adanya keinginan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan setiap harinya untuk kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap biaya bunga dan juga meningkatkan *return* penghasilan bagi perusahaan dan pemegang saham. Menurut Makmum (2002:81-98) *leverage* keuangan (*ratio leverage*) adalah perbandingan antara dana-dana yang dipakai untuk membiayai perusahaan atau perbandingan yang diperoleh dari ekstern perusahaan (kreditor) dengan dana yang di berikan oleh perusahaan.

Rasio profitabilitas menjadi rasio terakhir pada penelitian ini, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Profitabilitas diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Asset* (ROA), karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal sendiri yang dimiliki dan juga tingkat pengembalian yang dimiliki maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga akan semakin tinggi dan hasilnya harga saham perusahaan juga akan semakin baik. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur kebijakan dividen adalah *Dividen Payaout Ratio* (DPR). mengapa penelitian ini menggunakan DPR karena pada dasarnya DPR dapat menentukan porsi keuntungan yang akan dibagi kepada para pemegang saham dan yang akan ditahan sebagai laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Manajer percaya bahwa investor lebih menyukai perusahaan yang mengikuti *dividen payaout ratio* yang stabil (Brigham dan Houston. 2006).

Dalam penelitian ini akan membahas 3 faktor independen, yaitu *likuiditas*, *leverage*, dan *profitabilitas* dan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, karena keinginan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dapat dicapai apabila memperhatikan *stakeholder* atau pemegang saham, keseimbangan dalam berbagai variabel tersebut untuk mencapai tujuan *stakeholder* berpeluang mendapat keuntungan yang optimal sehingga kinerja perusahaan akan dinilai baik bagi investor. Dalam penelitian terdahulu *likuiditas*, *leverage* dan *profitabilitas* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Putri (2016) dari pernyataan tersebut maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dan menuliskannya pada skripsi yang dibuat dengan judul Dampak Kebijakan Dividen Dan

Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (studi kasus perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia).

Berdasarkan dari uraian latar belakang masalah diatas maka rumusan masalah yang disampaikan adalah : 1) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan?; 2) Apakah leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan?; 3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan?; 4) Apakah kebijakan dividen memoderasi likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; 5) Apakah kebijakan dividen memoderasi *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; 6) Apakah kebijakan dividen memoderasi profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

Berdasarkan ruang lingkup penelitian ini penulis membatasi penelitian untuk di fokuskan pada ruang lingkup pada kajian dan pembahasan mengenai variabel yang membahas tentang kebijakan deviden dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan uraian di atas peneliti membatasi arah pembahasan agar tidak mengalami kesimpangsiuran dalam pembahasan pada penelitian ini, maka penulis membatasi penulisan pada: 1) Penelitian ini mengenai pengujian tentang dampak kebijakan deviden dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2) Kriteria perusahaan perbankan dalam penelitian ini antara lain perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI secara berturut-turut pada tahun 2015-2018, menerbitkan laporan keuangan dan mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut pada tahun 2015-2018 dan perusahaan yang memiliki nilai laba positif dan berkembang pada tahun 2015-2018.

## TINJAUAN TEORETIS

### Tinjauan Teoritis

Bank didefinisikan badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan, bank menyalurkan dana dalam bentuk kredit dan bentuk-bentuk lainnya kepada masyarakat sehingga dapat meningkatkan taraf hidup masyarakat. Ada pengertian lain yang menjelaskan bank menurut Hasibuan (2005:2) bank merupakan badan usaha yang aset kekayaan utamanya dalam bentuk keuangan (*financial asset*) bank juga tidak mencari keuntungan (*profit*) pada dasarnya melainkan juga sosial. Selain dua pengertian diatas Kasmir (2012:2) yang menyatakan bahwa bank merupakan lembaga keuangan yang seluruh kegiatannya menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan disalurkan kembali kepada masyarakat serta memberikan jasa-jasa bank lainnya.

Fungsi perbankan ada 3 yaitu: (1) *Agent of trusty* merupakan fungsi yang memberikan kepercayaan kepada masyarakat untuk menyalurkan dananya, dan memberikan keyakinan pada masyarakat bahwa bank tidak akan bangkrut. Pihak bank juga percaya kepada masyarakat dan memberikan pinjaman kepada masyarakat dan percaya bahwa masyarakat tidak akan menyalahgunakan pinjamannya, debitur juga akan mengelola dana pinjaman saat jatuh tempo, dan ada etika baik mengembalikan pinjaman saat jatuh tempo. (2) *Agen of development* yaitu merupakan salah satu kegiatan bank berupa membantu melancarkan kegiatan perekonomian di sektor rill. Kegiatan tersebut mendorong masyarakat untuk berinvestasi sehingga meningkatkan kegiatan perekonomian masyarakat. (3) *Agen of sevice* adalah kegiatan himpunan dan menyalurkan dana, perbankan juga memberikan jasa berupa: penyimpanan uang, pengiriman uang, dan juga penyelesaian tagihan.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan-perusahaan yang maksimal merupakan tujuan dari suatu perusahaan, prestasi yang di dapat suatu perusahaan merupakan cerminan dari baik atau buruknya perusahaan yang dapat di gambarkan dari nilai perusahaan, karena dikatakan

perusahaan memiliki prestasi yang baik jika memiliki nilai perusahaan yang baik pula. Jika nilai perusahaan telah maksimal maka sudah sesuai dengan pemegang saham dan artinya perusahaan telah memakmurkan pemegang saham. Menurut Sujoko dan Subiantoro (2007) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, dan selalu dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai persepsi investor terhadap keberhasilan manajemen pengelola perusahaan. Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham terbentuk melalui permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2014:233).

### Kinerja keuangan

Kinerja keuangan dapat di definisikan secara implisit yang mengandung pengertian adanya suatu efisiensi yang dapat diartikan secara umum sebagai rasio atau biasa disebut juga perbandingan antara *input* dan *output*. Kinerja perusahaan sebagai emiten di pasar modal yang merupakan pencapaian atau prestasi yang di capai perusahaan yang menerbitkan saham yang dapat mencerminkan kondisi keuangan dan hasil operasi (*operating result*) perusahaan tersebut dan biasanya diukur dalam rasio-rasio keuangan (Siregar, 2010). Menurut Sutrisno (2009:53) kinerja keuangan merupakan tingkat prestasi yang dicapai perusahaan dalam periode tertentu yang dapat mencerminkan kesehatan perusahaan tersebut. Menurut Fahmi (2011:2) kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan kinerja keuangan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan dengan baik dan benar.

*Return On Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu (Hanafi, 2013:42). ROE adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas dari ekuitas. Semakin besar hasil ROE maka kinerja perusahaan semakin baik. *Return On Equity* ini merupakan salah satu indikator yang penting bagi pemegang saham dan investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang dikaitkan dengan pembayaran dividen. Apabila terjadi kenaikan ratio artinya terjadi kenaikan laba bersih dari perusahaan bersangkutan, selanjutnya akan menyebabkan kenaikan harga (Dendawijaya, 2005:119). Berdasarkan uraian para ahli diatas adapun pengukuran kinerja keuangan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

### Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Sartono, 2010:185). Perusahaan melunasi kewajiban jangka pendek dengan tepat waktu dan akan lebih mudah menetapkan kewajiban investasi tanpa terkendala masalah pendanaan, likuiditas sangat penting karena menguji kecukupan dana perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dalam jangka pendek atau kebutuhan yang harus segera dipenuhi. Rasio Likuiditas adalah aktiva yang diperdagangkan yang menunjukkan hubungan antara kas dan aktiva lancar perusahaan dengan kewajiban lancarnya. Aktiva lancar meliputi, utang usaha, wesel tagih jangka pendek, utang jatuh tempo kurang dari satu tahun, dan beban-beban akrual lainnya terutama gaji (Brigham dan Huston, 2006:95). Semakin tinggi *Cash Ratio* (CR), maka bisa dikatakan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar berbagai tangguhannya (Horne dan John, 2005). Dengan demikian semakin besar *cash ratio* maka akan semakin kecil *initial return* (Suyatmin dan Sujadi, 2006). Dari pernyataan diatas berbagai biaya rutin dan pengeluaran darurat. Ratio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Kas}}{\text{Modal Sendiri}}$$

### Leverage

Leverage muncul karena adanya perusahaan yang memenuhi kebutuhan sehari-hari untuk kegiatan beroperasi yang menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap dan biaya bunga dari utang juga meningkatkan *return* atau pendapatan dari perusahaan atau pemegang saham. Menurut Makmun (2002:81-98) *leverage* keuangan merupakan perbandingan antara dana-dana *ekstern* (kreditor) dengan dana yang telah disediakan pemilik perusahaan. *Leverage* merupakan penggunaan aset atau dana untuk menggunakannya perusahaan harus membayar biaya tetap (Riyanto, 2001). Rasio yang digunakan adalah rasio *leverage*, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai dengan hutang. DER (*Debt To Equity Ratio*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang (*leverage*) terhadap total *stakeholder's equity* yang dimiliki oleh perusahaan (Ang, 1997). Perusahaan yang memiliki hutang dengan proporsi yang lebih tinggi akan mendapatkan risiko kerugian yang lebih besar dalam kondisi ekonomi yang sedang buruk (masa resesi), namun memiliki tingkat pengembalian yang tinggi jika keadaan ekonomi sedang normal. Dan juga sebaliknya jika perusahaan memiliki proporsi hutang yang rendah tingkat risiko kerugian juga rendah pada masa ekonomi buruk, namun peluang untuk meningkatkan tingkat pengembalian atas ekuitas pada kondisi ekonomi normal juga rendah, (Weston dan Brigham, 1998). Dari uraian diatas *leverage* menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

### Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan yang menunjukkan suatu kombinasi dari 3 faktor yaitu: likuiditas, manajemen aset, dan hutang pada hasil operasi (Brigham dan Houston, 2006:107). Profitabilitas merupakan salah satu rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu (Kasmir, 2012:114). Definisi dari laba sendiri merupakan ringkasan hasil akhir secara bersih dari aktivitas operasi perusahaan yang ditunjukkan dalam istilah keuangan, dan juga laba menjadi salah satu penentu perubahan nilai saham yang akan menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Subramanyam, 2010). Menurut Kasmir (2012:204), *return on equity* adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak sehingga menunjukkan efisiensi modal yang dimiliki perusahaan itu sendiri, semakin tinggi rasio ini semakin baik karena mengukur seberapa pengembalian *absolute* perusahaan dalam pembagian modal kepada pemegang saham. Rasio ini menunjukkan efisiensi modal sendiri karena dengan semakin tinggi rasio ini semakin baik (Kasmir, 2012:204).

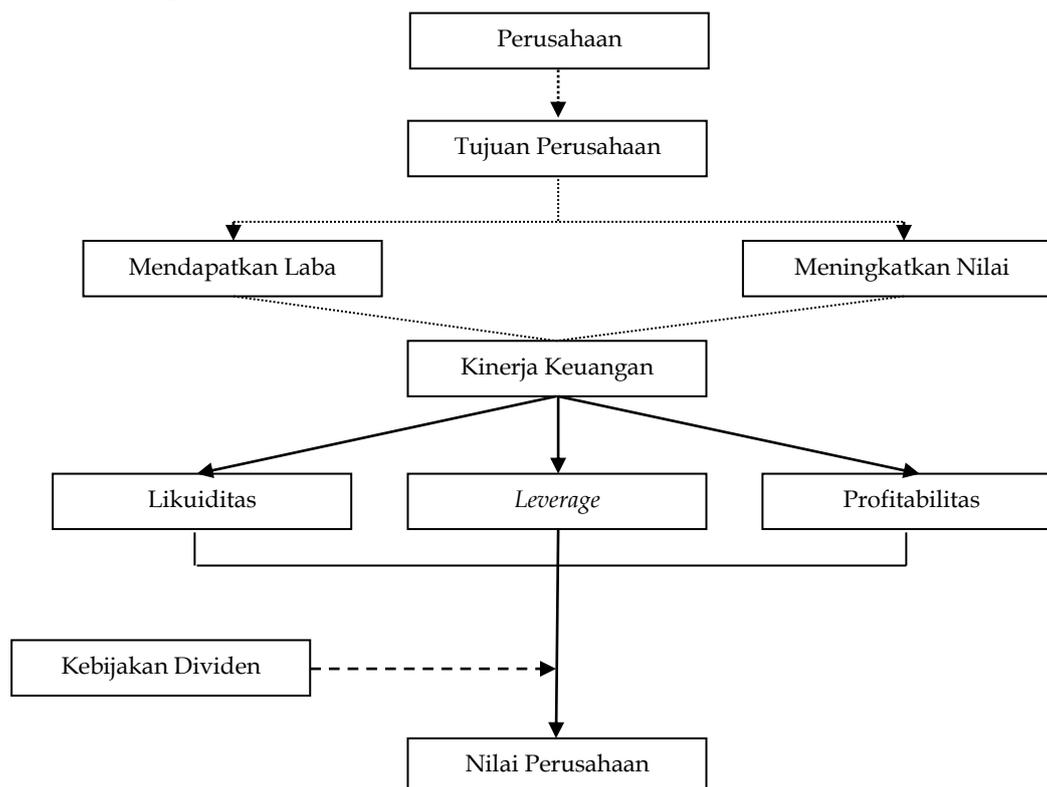
### Kebijakan deviden

Kebijakan deviden merupakan keputusan apakah laba akan di bagikan kepada pemegang saham (*investor*) dalam bentuk deviden atau laba akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Sartono, 2010:281). Definisi deviden merupakan pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan, besar kecilnya deviden dapat dipengaruhi dari harga saham, sesuai dengan harga saham yang dibayarkan apabila deviden tinggi harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi, dan sebaliknya jika deviden yang di bagikan cenderung rendah maka harga saham juga rendah dan dapat dikatakan nilai perusahaan juga rendah. Karena kemampuan

membayar deviden erat hubungannya dengan penilaian tentang kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Jika laba yang diperoleh perusahaan besar, maka kemampuan membayar deviden juga besar.

### Rerangka Pemikiran

Berdasarkan hubungan antara variabel-variabel diatas tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dampak kebijakan deviden dan kinerja keuangan yang di pengaruhi *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan studi kasus perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Jika di gambarkan dalam sebuah kerangka atau gambar, makan bisa disusun kerangka pemikiran sebagai berikut:



**Gambar 1**  
Rerangka Pemikiran Teoretis

Keterangan:

- ▶ = Pengaruh secara parsial  
 - - - - -▶ = Pengaruh secara moderating

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai perusahaan

Likuiditas pada penelitian ini menggunakan *cash ratio*, rasio ini dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban hutang lancar dari kas yang ada pada perusahaan. Di bandingkan *current ratio* ataupun *quik ratio*, rasio ini lebih mencerminkan ketepatan waktu dalam melunasi hutang lancar, hal ini disebabkan karena kedua rasio ini mengandung akun piutang dagang dan persediaan. Yang mana akun tersebut lama untuk menjadi kas. Penelitian sebelumnya di teliti oleh Siregar (2010) dalam penelitian ini menemukan secara parsial dan simultan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin melalui harga sahamnya.

$H_1$  : *Likuiditas* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Leverage terhadap nilai perusahaan**

*Leverage* dalam penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio*. *Leverage* dibagi menjadi 2 yaitu *operating leverage* dan *financial leverage*. Struktur dalam *financial leverage* memberi batasan dalam menggunakan dana sehingga perusahaan harus mempunyai imbalan tentang besarnya modal asing dan modal sendiri. Pada dasarnya para kreditur senang bila rasio ini rendah karena berpengaruh kepada tingkat perlindungan kreditur tentang keamanan uang yang diinvestasikan pada perusahaan tersebut. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007), *leverage* mempunyai pengaruh negatif kepada nilai perusahaan yang cukup signifikan. Hasil penelitian tersebut mendukung teori yang ada yang menyatakan bahwa jika hutang semakin meningkat maka nilai perusahaan akan semakin menurun. Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa *leverage* jika kemampuan perusahaan meningkatkan EBIT maka akan menjadi sinyal positif bagi pangsa pasar, dan perusahaan tersebut mampu memberikan nilai lebih bagi perusahaan. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa pernyataan tersebut sesuai dengan konsep *leverage*, yang dilihat dari bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan berdasarkan tingkat *leverage* yang terbentuk di perusahaan tersebut.

H<sub>2</sub> : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Penelitian ini menggunakan ROE sebagai rasio dalam meneliti profitabilitas. Karena rasio ini mengukur seberapa kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba berdasarkan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Seperti yang telah disampaikan oleh Gusni dan Vinelda (2016) profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara parsial dan simultan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>3</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Kebijakan Dividen Mampu Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Kasmir (2012) likuiditas merupakan rasio untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi atau kewajiban jangka pendek. Penelitian yang dilakukan oleh Fahmi (2011) menemukan bahwa variabel likuiditas yang dimoderasi kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Purnawati (2013) yang menemukan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi atau rendahnya kebijakan pembayaran dividen tidak mempengaruhi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

H<sub>4</sub> : Kebijakan dividen memoderasi positif pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

### **Kebijakan Dividen memoderasi Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

Penelitian mengenai dampak kebijakan dividen tersebut telah diteliti oleh Hartini (2010) yang menyatakan terdapat hubungan antara nilai perusahaan dengan pembayaran dividen, arus kas bersih, *leverage*, dan *Earnings Per Share* (EPS). Semakin tinggi nilai kesehatan suatu perusahaan akan memberi keyakinan kepada pemegang saham untuk memperoleh pendapatan (dividen atau *capital gain*) di masa yang akan datang sedangkan penelitian yang dilakukan Erlangga (2009), dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>5</sub> : Kebijakan dividen Memoderasi *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Kebijakan Dividen Memoderasi Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

Penelitian mengenai dampak kebijakan dividen tersebut telah diteliti oleh Burhanudin dan Nuraini (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H<sub>6</sub>: Kebijakan dividen memoderasi profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian Dan Gambaran Objek Penelitian**

Ada berbagai jenis penelitian dan penelitian ini menggunakan komparatif (*causal-comparative research*) yang merupakan penelitian yang berkarakteristik masalah berupa hubungan dari sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Oleh karena itu penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, penelitian kuantitatif yaitu dengan menganalisis data berbentuk angka dan melakukan analisis pada penekanan pengujian teori dari variabel pada data sekunder menggunakan prosedur statistik. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung pada media perantara, data yang digunakan adalah data sekunder berbentuk Laporan Keuangan yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Fokus penelitian ini pada data data *numerik* yang di analisis berdasarkan pengolahan data dengan menggunakan metode statistika seperti yang telah di sampaikan pada uraian diatas. Menurut Sugiyono, (2014:61) menyatakan Populasi merupakan suatu wilayah yang terdiri dari obyek atau subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang di tetapkan oleh peneliti untuk di pelajari, dan kemudian di tarik kesimpulan.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam Indeks perusahaan perbankan yang mempublikasikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Sampel merupakan bagian data dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi guna untuk mempermudah melakukan penelitian (Sugiono, 2014:62). Sedangkan Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.

### **Teknik Pengumpulan Data**

#### **Jenis Data**

Data yang digunakan pada Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder. Karena data sekunder mengacu pada informasi yang dikumpulkan oleh seseorang, dan bukan peneliti yang melakukan studi mutakhir (Sekaran, 2006:65). Data sekunder akan lebih mempermudah dan mempercepat proses penelitian. Data sekunder diantaranya meliputi data kas, dividen, total aset, laba bersih, total hutang, total ekuitas, jumlah saham, dan harga pasar saham.

#### **Sumber Data**

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini seluruhnya adalah data sekunder eksternal, data eksternal yaitu data yang tidak langsung didapat dari perusahaan, tapi diperoleh dalam bentuk data yang telah dikumpulkan, diolah, dan dipublikasi oleh Bursa Efek Indonesia berupa data melalui Bursa Efek STIESIA dan internet ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dalam hal ini data keuangan dari tahun 2015-2018.

### Teknik Pengumpulan data

Teknik pengumpulan datasekunder dalam penelitian ini berasal dari Pusat Referensi Pasar Modal (Bursa Efek Indonesia), *Website Indonesian Stock Exchange* ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), serta *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (2014:60) variabel penelitian adalah Suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek, atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari untuk kesimpulan. Oleh karena itu dalam penelitian ini terdapat variabel-variabel independen dan variabel dependen. Operasional variabel diperlukan untuk menentukan jenis indikator apa serta skala-skala dari variabel-variabel terkait dalam penelitian. Sehingga pengujian hipotesis dengan alat bantu statistik dapat dilakukan dengan baik. Dengan demikian, operasionalisasi variabel merupakan definisi yang dinyatakan dengan cara menentukan pemikiran atau gagasan berupa kriteria apa saja yang dapat diuji secara khusus bagi suatu penelitian menjadi variabel-variabel yang sesuai untuk di ukur. Tujuannya dari variabel ini adalah untuk memudahkan pengertian dan menghindari perbedaan persepsi dalam penelitian sehingga penelitian kurang relevan.

### Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2014:39). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan rentang waktu tanggal berakhirnya tahun fiskal sampai dengan tanggal yang tertera dalam kriteria yang telah ditetapkan oleh penulis. Nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan *price book value* (PBV). PBV merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, semakin besar PBV semakin besar pula nilai perusahaannya (Brigham dan Houston, 2006:107). Dalam penelitian yang dilakukan pengukurannya dilakukan dengan melihat laporan keuangan pada perusahaan perbankan pada tahun 2015-2018 data tersebut diperoleh dari ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). PBV dalam penelitian ini menggunakan rumus sebagai berikut:

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

### Variabel Independen

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban anjanka pendeknya (Sartono, 2010:185). Dalam penelitian yang dilakukan pengukurannya dilakukan dengan melihat laporan keuangan pada perusahaan perbankan pada tahun 2015-2018 data tersebut diperoleh dari ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Rasio yang digunakan pada penelitian ini adalah *cash ratio*. semakin besar *cash ratio* makan akan semakin kecil *initial return* (Mahendra, 2011). Dari pernyataan diatas berbagai biaya rutin dan pengeluaran darurat. Rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Kas}}{\text{Modal Sendiri}}$$

*Leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka panjang dan jangka pendeknya. Dalam penelitian ini data yang digunakan untuk mengukur dan menilai *leverage* merupakan laporan keuangan perusahaan perbankan pada tahun 2015-2018 data diperoleh melalui ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). *Debt equity ratio* digunakan dalam penelitian ini

untuk mengukur *leverage*. Seperti yang telah dijelaskan DER merupakan rasio yang digunakan untuk memili hutang dan ekuitas (Brigham dan Enhardt, 2005). DER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Profitabilitas Perusahaan adalah kemampuan sejauh mana suatu perusahaan untuk mengelola modal perusahaan secara efektif. Profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE). Dalam penelitian ini data yang digunakan untuk mengukur dan menilai profitabilitas perusahaan menggunakan laporan keuangan perusahaan perbankan pada tahun 2015-2018 data diperoleh melalui ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). ROE pada penelitian ini menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

### Variabel Moderating

Variabel moderating merupakan variabel yang digunakan untuk memperkuat hubungan langsung antara variabel independen dan variabel dependen, dinyatakan oleh (Kusumadilaga, 2010). Kebijakan deviden digunakan sebagai variabel moderating dalam penelitian ini. Kebijakan deviden merupakan kebijakan apakah pembagian keuntungan (laba) yang dihasilkan perusahaan. Dalam penelitian ini data yang digunakan untuk mengukur dan menilai kebijakan deviden menggunakan laporan keuangan perusahaan perbankan pada tahun 2015-2018 data diperoleh melalui ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Dalam penelitian ini *dividen payout ratio* digunakan untuk menunjukkan presentase laba perusahaan yang akan dibagikan pada pemegang saham. Menurut Keown (2005:148), DPR adalah rasio yang menunjukkan jumlah deviden relatif terhadap *net income* perusahaan atau *earning per share*. DPR pada penelitian ini menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

### Teknik Analisa Data

Data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan Jenis data sekunder. Data sekunder yang di gunakan yaitu laporan keuangan perusahaan perbankan yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2018. Teknik pengumpulan data dengan melihat dan menganalisis laporan keuangan perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini juga menggunakan penelitian studi kepustakaan yaitu dengan cara membaca, mempelajari, menganalisis dan publikasi literatur yang terkait dengan penelitian agar sesuai dengan satandard yang berlaku.

### Analisis Regesi Berganda

Analisis regesi merupakan suatu metode analisis untuk mengetahui tingkat keeratan hubungan antara dua variabel melalui sebuah persamaan sehingga dapat menggambarkan sebuah pola hubungan dua variabel atau lebih melalui sebuah persamaan. Analisis ini bertujuan untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh tentang keterkaitan atau hubungan antara variabel baik variabel indepen dan dependen untuk kinerja pada masing-masing perusahaan baik secara simultan ataupun secara parsial (Ghozali,2011:105). Regesi memiliki 2 jenis yaitu: regesi linier dan regesi linier berganda.

### **Analisis Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan sertatabulasi menyajikan ringkasan, pengaturan, atau penyusunan data dalam bentuk tabel numerik dan grafik (Malinda, 2015). Metode analisis data yang digunakan adalah dengan cara analisis kuantitatif yang bersifat deskriptif untuk menjabarkan data yang diperoleh dengan menggunakan analisis regresi berganda untuk menggambarkan karakteristik dari data dan diolah menurut perhitungan masing-masing variabel sehingga memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan selama periode pengamatan. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai *Average*, *standard deviasi*, *varian*, *maksimum*, *minimum*, *sum*, *range*, *kurtosis*, dan *skewness* (Ghozali, 2016).

### **Uji Asumsi Klasik**

#### **Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas dilakukan bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2016). Uji ini untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dalam penelitian ini dilihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF). Dalam suatu model dikatakan terjadi multikolinearitas jika nilai VIF diatas 10 (Ghozali, 2016). Pengujian dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi atau hubungan antara variabel bebas (*independent*). Jika terjadi korelasi maka terdapat problem multikolinearitas dilakukan dengan mendeteksi *Pearson Correlation* antara variabel independen dan dengan melihat nilai VIF ( $VIF=1/tolerance$ ). Nilai toleransi mendekati satu dan korelasi antar variabel adalah lemah (di bawah 0,1), maka dalam model regresi terdapat masalah multikolinearitas (Ghozali, 2016).

#### **Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidak samaan antara varian dari residual suatu pengamatan pada model regresi linier ke pengamatan lain (Ghozali, 2016). Untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED, dengan kriteria: 1) Jika terdapat pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) yang tersebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. 2) Jika tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

#### **Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (Ghozali, 2016). Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dilihat dari nilai *Durbin Waston*. Uji autokorelasi untuk mendeteksi ada dan tidaknya gejala autokorelasi maka dapat dilihat dari tabel Durbin-Watson. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut: 1) Angka DW diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif. 2) Angka DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi. 3) Angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.

#### **Uji Hipotesis**

##### **Uji Hipotesis 1, 2, dan 3**

Dari uraian diatas pengujian hipotesis dilakukan dengan Uji t yang dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Kusumadilaga, 2010). Uji ini digunakan untuk menguji pengaruh antara likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara parsial pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  yaitu: 1) Jika nilai

signifikansi uji  $t > 0,05$  maka  $H_0$  terdukung dan  $H_1$  ditolak yang berarti likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2) Jika nilai signifikansi uji  $t \leq 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  terdukung yang berarti likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### Uji Hipotesis 4 Uji Hipotesis 4, 5, dan 6

Arsintadiani dan Harsono (2002) menyatakan dalam penelitiannya bahwa hasil interaksi variabel independen (CR, DER, ROE) dan variabel dependen (PBV) dengan memasukkan variabel moderating (DPR). Maka nilai efek-efek utama dan efek moderasi (CR\*DPR) jika mengalami peningkatan nilai *R square* dari efek utama, peningkatan *R square* tidak signifikan karena tingkat signifikansi (CR\*DPR)  $> 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ) dan dikatakan signifikan jika tingkat signifikansi (CR\*DPR)  $\leq 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ).

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

Pada bagian ini akan diuraikan hasil penelitian terkait dengan Dampak Kinerja Keuangan (*current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on equity*) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan variabel moderating Kebijakan Dividen yang diproksi (DPR) perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2018. Hasil penelitian yang akan dijelaskan antara lain deskripsi obyek penelitian, hasil perhitungan variabel, statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji determinan  $R^2$ , *goodness of fit* (uji kelayakan model/ uji F).

### Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif berfungsi memberi gambaran atau deskripsi data berdasarkan nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan minimum, dan minimum dari variabel *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan (BV) dengan kebijakan dividen (DPR) sebagai variabel moderating. Hasil analisis statistik deskriptif dengan menggunakan SPSS 22.0 dari variabel-variabel penelitian sebagaiberikut:

**Tabel 1**  
Analisa Deskriptif  
Descriptive Statistics

Model	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	80	.13	3.40	1.345	.786
DPR	80	.00	.71	.141	.216
CR	80	.03	3.48	.829	.833
DER	80	1.59	14.75	5.936	2.574
ROE	80	-.01	.52	.098	.089
DPR*CR	80	.00	1.69	.074	.211
DPR*DER	80	.00	6.94	.856	1.548
DPR*ROE	80	.00	.20	.021	.038
Valid N (listwise)	80				

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Tabel 1 menyajikan ringkasan statistik deskriptif untuk setiap variabel yang digunakan dalam model penelitian, yang penjelasannya adalah sebagai berikut :Nilai Perusahaan (PBV) memiliki *mean* sebesar 1,345 dengan deviasi standar sebesar 0,786. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang digunakan sebagai sampel memiliki nilai yang positif (meningkat). Kebijakan Dividen (DPR) mempunyai *mean* sebesar 0,141 dengan standar deviasi sebesar 0,216. Likuiditas (CR) memiliki *mean* sebesar 0,829 dengan deviasi standar sebesar 0,833. *Leverage* (DER) mempunyai *mean* sebesar 5,936 dengan standar deviasi sebesar 0,833. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel memiliki *debt to equity*

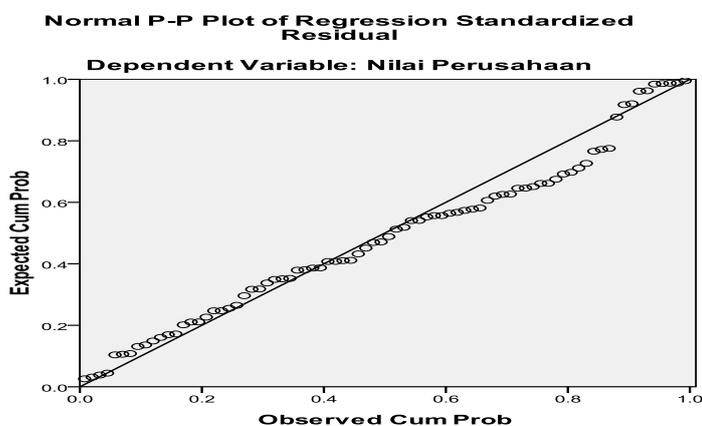
yang tinggi. Profitabilitas (ROE) mempunyai *mean* sebesar 0,098 dengan standar deviasi sebesar 0,089. Pada variabel moderasi antara kebijakan dividen (DPR) dengan likuiditas (CR), nilai yang terkecil (minimum) adalah 0,00 dan nilai yang terbesar (maksimum) adalah 0,52 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,074. Rata-rata moderasi antara kebijakan dividen (DPR) dengan likuiditas (CR) yaitu sebesar 7,4% dengan standar deviasi sebesar 0,211 menunjukkan variasi yang terdapat dalam moderasi antara kebijakan dividen (DPR) dengan likuiditas (CR). Pada variabel moderasi antara kebijakan dividen (DPR) dengan leverage (DER), nilai yang terkecil (minimum) adalah 0,00 dan nilai yang terbesar (maksimum) adalah 6,94 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,856. Rata-rata moderasi antara kebijakan dividen (DPR) dengan leverage (DER) yaitu sebesar 8,56% dengan standar deviasi sebesar 1,548 menunjukkan variasi yang terdapat dalam moderasi antara kebijakan dividen (DPR) dengan leverage (DER).

**Uji Asumsi Klasik Data Variabel**

Metode OLS (*Ordinary Least Square*) dengan asumsi-asumsi tertentu menghasilkan estimator linier yang tidak bias dengan varian yang minimum (*Best Linier Unbiased Estimator*). Metode OLS yang menghasilkan *best linier unbiased estimator* sangat tergantung dari apakah model regresi yang digunakan memenuhi asumsi model klasik.

**Uji Normalitas Data**

Uji normalitas data digunakan untuk menguji apakah model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal. Grafik histogram dan grafik Normal *P-P Plot* dapat digunakan untuk melihat apakah model regresi variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal. Grafik Histogram dan Grafik Normal *P-P Plot* disajikan dalam gambar dibawah ini.



Gambar 2  
Grafik P-Plots

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Menurut Ghozali (2011:112) jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi yang normal, maka model regresi memenuhi asumsi klasik. Hal ini menunjukkan bahwa penelitian berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas. Untuk memperkuat hasil pengujian normalitas data dengan Grafik sebagaimana yang dijelaskan pada Gambar 2, dapat juga dilakukan dengan metode *Kolmogorov Smirnov* dasar pengambilan keputusan, yaitu sebagai berikut: 1) Nilai Probabilitas > 0,05, maka hal ini berarti bahwa data tersebut berdistribusi normal, 2) Nilai Probabilitas < 0,05, maka hal ini berarti bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal.

Berdasar hasil uji normalitas dengan metode *Kolmogorov Smirnov* diperoleh hasil yang tersaji pada Tabel 2.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		80
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.68434330
Most Extreme Differences	Absolute	.108
	Positive	.108
	Negative	-.054
Kolmogorov-Smirnov Z		.964
Asymp. Sig. (2-tailed)		.311

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Berdasar pada Tabel 2 di atas dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 0.964 dengan *Asymp sig (2-tailed)* sebesar 0,311 > ( $\alpha$ ) 0,05, hal ini sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal dan dapat digunakan dalam penelitian.

### Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas menunjukkan adanya hubungan linier yang sempurna diantara variabel-variabel independen dalam metode regresi. Multikolinieritas dapat dideteksi dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factors*) atau nilai TOL (*Tolerance*). Seperti yang disajikan dalam Tabel 3.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	CR	.776	1.289
	DER	.850	1.177
	ROE	.954	1.048
	DPR*CR	.721	1.386
	DPR*DER	.665	1.503
	DPR*ROE	.968	2.033

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 3 diketahui pada nilai *tolerance* semua variabel bebas mendekati angka 1 yaitu CR sebesar 0,776, DER sebesar 0,850, ROE sebesar 0,954, DPR\*CR sebesar 0,721, DPR\*DER sebesar 0,665, DPR\*ROE sebesar 0,968, DPR\*CR sebesar 0,721, DPR\*DER sebesar 665 dan DPR\*ROE sebesar 968. Sedang bagian *coefficient* diperoleh nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10 dengan besarnya nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) setiap variabel untuk CR sebesar 1,289, DER sebesar 1,177, ROE sebesar 1,048, DPR\*CR sebesar 1,386, DPR\*DER sebesar 1,503, DPR\*ROE sebesar 2,033.

### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui adanya korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Konsekuensi adanya autokorelasi dalam suatu model regresi adalah varian (keseragaman data) sampel tidak dapat menggambarkan varian populasinya. Pendektesian adanya autokorelasi dilakukan dengan melihat nilai *Durbin-Watson*. Nilai *Durbin-Watson* (DW) dari hasil perhitungan regresi seperti disajikan dalam tabel berikut ini.

**Tabel 4**  
**Hasil Perhitungan Auto-Korelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	Durbin-Watson
1	2.003 <sup>a</sup>

a. Predictors: (Constant), DPR\*ROE, CR, DER, ROE, DPR\*CR, DPR\*DER

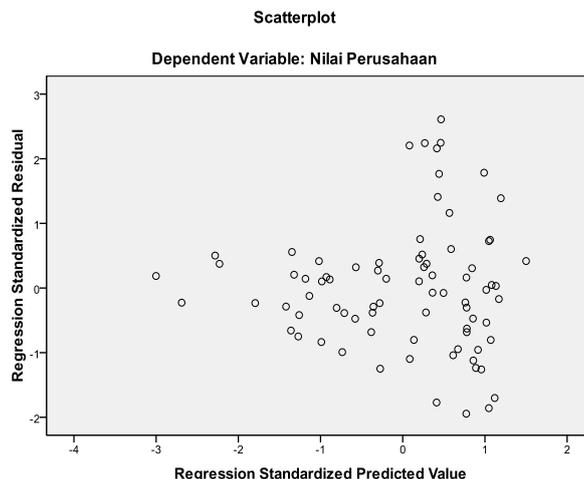
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Berdasar Tabel 4 hasil perhitungan autokorelasi. Dari hasil uji autokorelasi tersebut tidak mengindikasikan terjadinya autokorelasi. Tabel 6 menunjukkan angka Durbin\_watson sebesar 2,003. Angka 2,003 diantara -2 sampai +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model penelitian ini tidak terdapat gejala autokorelasi.

**Uji Heterokedastisitas**

Uji heterokedastisitas memiliki tujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari pengamatan satu ke pengamatan lain. Deteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatter plot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan Sumbu X adalah residual yang telah di studentized.



**Gambar 3**  
**Grafik Scatterplot**  
 Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Dari gambar di atas dapat kita ketahui bersama sebaran titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas. Model regresi adalah model yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas.

**Uji Kelayakan Model 1**

Uji Kelayakan Model digunakan untuk menguji model regresi yang digunakan dalam penelitian (Ferdinand, 2011:297). Uji Kelayakan Model yang diukur dari nilai koefisien determinasi, dan nilai statistik F (Ghozali, 2011:97).

**Uji R<sup>2</sup> atau Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui prosentase kontribusi variabel bebas; *return on assets*, *return on equity*, *debt to equity ratio* secara bersama terhadap nilai perusahaan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018. Nilai *Adjusted R-Square* yang diperoleh disajikan sebagai berikut:

**Tabel 5**  
**Nilai Adjusted R-Square Model 1**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.429 <sup>a</sup>	.284	.152	.72838

a. Predictors: (Constant), ROE, DER, CR

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 5 diperoleh nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,284. Hal ini menunjukkan bahwa hanya 28,4% variasi dari nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel *current ratio*, *debt equity ratio* dan *return on equity*, sedangkan sisanya sebesar 71,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian. Koefisien korelasi berganda ditunjukkan dengan (R) sebesar 0,429 atau 42,9% menunjukkan korelasi atau hubungan antara variabel tersebut secara simultan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2018 memiliki hubungan yang cukup erat.

### Uji F (Anova)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011:98) kriteria pengujian: 1) P-value <  $\alpha = 0.05$  menunjukkan bahwa uji model ini layak untuk digunakan pada penelitian. 2) P-value >  $\alpha = 0.05$  menunjukkan bahwa uji model ini tidak layak untuk digunakan pada penelitian.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Statistik F Model 1**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.096	3	3.032	5.715	.001 <sup>a</sup>
	Residual	40.321	76	.531		
	Total	49.417	79			

a. Predictors: (Constant), CR, DER, ROE

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat  $F_{hitung}$  sebesar 5,715 sedangkan tingkat sig. 0,001 dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar  $\alpha = 0,05$  atau 5% sehingga dari tabel diatas di  $F_{hitung} > \alpha = 0,05$ . Dengan demikian maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen (CR, DER, ROE) secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Dari tabel diatas juga dapat dilihat nilai sig sebesar 0,000 yang artinya bahwa mengindikasikan pengaruh variabel independen (CR, DER, ROE) bersama-sama terhadap nilai perusahaan (PBV) signifikan.

### Uji Hipotesis Model 1

Hasil uji t dapat dilihat pada output SPSS pada tabel *Coefficients* dengan cara membandingkan nilai uji t (pada kolom sig.) dengan derajat signifikansi dari nilai t ( $\alpha = 0,05$ ) sebagai berikut: 1) Jika *p-value* (pada kolom sig.) < *level of significant* (0,05), maka *return on assets*, *retun on equity*, *debt to equity ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018. 2) Jika *p-value* (pada kolom sig.) > *level of significant* (0,05), maka *return on assets*, *retun on equity*, *debt to equity ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018. Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan Program SPSS 22 pada Tabel 7 diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Uji Statistik (Uji t) Model 1**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Variabel	B	t <sub>hitung</sub>	Sign.	Keterangan
CR	0.242	2.574	0,012	Diterima
DER	-0.052	-1.617	0,110	Diterima
ROE	0.304	3.149	0,002	Ditolak

Dependent variabel : Nilai Perusahaan

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 7 di atas menunjukkan bahwa hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS 22.0 diperoleh hasil bahwa pada pengujian hipotesis dengan prosedur dalam menggunakan uji t dengan tingkat signifikansi 0,05.

### Analisis Regresi Berganda Model 1

Model pertama digunakan untuk menguji pengaruh likuiditas (CR), *leverage* (DER) dan profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis regresi berganda model 1 disajikan sebagai berikut:

**Tabel 8**  
**Regresi Linear Berganda Model 1**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.993	.225		8,840	.000
1 CR	0.242	.397	.270	2.574	.012
DER	-0.052	.032	-.168	-1.617	.110
ROE	0.304	.299	.331	3.149	.002

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Persamaan regresi dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar 5% maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$PBV = \beta_0 + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 ROE + \varepsilon$$

$$PBV = 1,993 + 0,242CR - 0,052DER + 0,304ROE$$

### Uji Kelayakan Model 2

#### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Nilai *Adjusted R-Square* yang diperoleh disajikan pada Tabel 9.

**Tabel 9**  
**Nilai Adjusted R-Square Model 2**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.501 <sup>a</sup>	.313	.288	.71191

a. Predictors: (Constant), DPR\*ROE, CR, DER, ROE, DPR\*CR, DPR\*DER

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 9 diperoleh nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,288. Berdasarkan Tabel 9 diperoleh nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,313. Hal ini menunjukkan bahwa hanya 31,3% variasi dari nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel *current ratio*, *debt equity ratio* dan *return on equity*, sedangkan sisanya sebesar 68,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian. Koefisien korelasi berganda ditunjukkan dengan (R) sebesar 0,501 atau 50,1% menunjukkan korelasi atau hubungan antara variabel tersebut secara

simultan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2018 memiliki hubungan erat.

### Uji F (Anova)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011:98) kriteria pengujian: 1)  $P\text{-value} < \alpha = 0.05$  menunjukkan bahwa uji model ini layak untuk digunakan pada penelitian. 2)  $P\text{-value} > \alpha = 0.05$  menunjukkan bahwa uji model ini tidak layak untuk digunakan pada penelitian.

**Tabel 10**  
Hasil Uji Statistik F Model 2  
ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12.419	6	2.070	4.084	.001 <sup>a</sup>
	Residual	36.998	73	.507		
	Total	49.417	79			

a. Predictors: (Constant), DPR\*ROE, CR, DER, ROE, DPR\*CR, DPR\*DER

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat  $F_{hitung}$  sebesar 4,084 sedangkan tingkat sig. 0,001 dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar  $\alpha = 0,05$  atau 5% sehingga dari tabel diatas di  $F_{hitung} > \alpha = 0,05$ . Dari tabel diatas juga dapat dilihat nilai sig sebesar 0,000 yang artinya bahwa mengindikasikan pengaruh variabel independen (CR, DER, ROE, serta interaksi DPR\*CR, DPR\*DER, DPR\*ROE) bersama-sama terhadap nilai perusahaan (PBV) signifikan.

### Analisis Regresi Berganda

Hipotesis dalam pengujian ini bertujuan mengetahui pengaruh likuiditas (CR), Lverage (DER) dan Profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) yang dimoderasi oleh kebijakan dividen (DPR). Hasil estimasi koefisien regresi dengan menggunakan SPSS 22, dapat disajikan sebagai berikut:

**Tabel 11**  
Persamaan Regresi Linier Berganda Model 2  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.075	.231		8.985	.000
CR	.239	.357	.267	2.324	.023
DER	-.061	.034	-.198	-1.806	.075
1 ROE	.309	.530	.336	3.242	.002
DPR*CR	-.285	.147	-.076	-.637	.525
DPR*DER	.037	.063	.073	.590	.557
DPR*ROE	1.095	.906	.230	2.232	.029

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 11 diatas, dapat diinterpretasikan bahwa current ratio dan *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dimana memiliki nilai signifikansi  $< 0,05$ . Pada variabel kebijakan dividen (DPR) tidak mampu moderasi pengaruh *current ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai signifikansi  $> 0,05$ . Sedangkan kebijakan dividen (DPR) mampu memoderasi pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai signifikansi  $< 0,05$ .

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini, ditemukan bahwa hipotesis pertama ( $H_1$ ) diterima dan dapat disimpulkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Siregar (2010) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hubungan positif ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai likuiditas perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya dan sebaliknya. Adanya pengaruh antara likuiditas (CR) dengan nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan semakin tinggi rasio likuiditas yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka perusahaan tersebut mampu membayar kewajibannya sehingga investor tertarik untuk membeli saham dan akan mengakibatkan harga saham akan bergerak naik. Oleh karena itu, Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang berjangka pendek tepat pada waktunya.

### **Pengaruh Leverage (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini, ditemukan bahwa hipotesis kedua ( $H_2$ ) diterima dan dapat disimpulkan bahwa leverage (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sujoko dan Soebiantoro (2007), *leverage* mempunyai pengaruh negatif kepada nilai perusahaan yang cukup signifikan. Adanya pengaruh negatif dan tidak signifikan leverage (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) yang artinya semakin tinggi tingkat utang maka semakin rendah nilai perusahaan. Tingkat besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, mereka lebih cenderung memperhatikan bagaimana manajer perusahaan tersebut menggunakan dana dari hutang tersebut secara efektif serta efisien untuk mencapai tujuan perusahaan. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa struktur utang atau struktur modal tidak menjadi sesuatu yang diperhatikan dalam menentukan nilai suatu perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini, ditemukan bahwa hipotesis kedua ( $H_3$ ) diterima dan dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Gusni dan Vinda (2016) dan Dewi dan Ary (2013) yang membuktikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara parsial dan simultan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*The Common Stockholder*). Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan Nilai Perusahaan menjadi lebih baik.

### **Kebijakan Dividen (DPR) Memoderasi Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini, ditemukan bahwa hipotesis keempat ( $H_4$ ) ditolak, karena adanya pengaruh negatif dan tidak signifikan hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen tidak dapat bertindak sebagai variabel moderasi antara hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Purnawati (2013), yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian

yang dilakukan Fadhli (2017) menemukan bahwa variabel likuiditas yang dimoderasi kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil ini mendukung hasil penelitian Wijaya dan Purnawati (2013) yang menemukan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi atau rendahnya kebijakan pembayaran dividen tidak mempengaruhi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

### **Kebijakan Dividen (DPR) Memoderasi Pengaruh Leverage (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini, ditemukan bahwa hipotesis kelima ( $H_5$ ) ditolak, karena tidak adanya pengaruh signifikan, hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen tidak dapat bertindak sebagai variabel moderasi antara hubungan leverage terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Antoro dan Hermuningsih (2017), Likuiditas, profitabilitas dan leverage yang dimoderasi oleh dividen dan BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana kebijakan hutang merupakan kebijakan internal manajemen perusahaan dalam mengembangkan usahanya. Artinya, bahwa besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih memperhatikan bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan hutang tersebut dengan efektif dan efisien untuk mengembangkan perusahaan dan mencapai nilai tambah bagi perusahaan.

### **Kebijakan Dividen (DPR) Memoderasi Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini, ditemukan bahwa hipotesis keenam ( $H_6$ ) diterima, karena adanya pengaruh positif dan signifikan, hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen dapat bertindak sebagai variabel moderasi antara hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Martini, (2014), kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) mampu memoderasi profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan suatu perusahaan dalam membayar dividen erat kaitannya dengan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen juga tinggi. Profitabilitas yang diukur dengan profitabilitas (ROE) yang tinggi serta kebijakan dividen yang optimal mampu mencerminkan prospek perusahaan yang bagus sehingga dapat menaikkan harga saham serta meningkatkan Nilai Perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dapat diambil beberapa kesimpulan antara lain: 1) Pengaruh positif yang signifikan likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV) perbankan. Artinya semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Ini mengindikasikan informasi tentang likuiditas direspon dan dipertimbangkan oleh investor maupun pihak eksternal dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan baik. 2) Pengaruh negatif dan tidak signifikan *leverage* terhadap nilai perusahaan perbankan. Artinya semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. 3) Pengaruh positif dan signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan. Artinya, semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang dimilikinya. Kemampuan menghasilkan keuntungan tersebut akan direspon positif oleh investor. 4) Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan perbankan. Hal ini berarti variabel kebijakan dividen tidak dapat bertindak sebagai variabel moderasi antara hubungan likuiditas dengan nilai perusahaan.

### Keterbatasan

Peneliti mengakui bahwa pada pelaksanaan penelitian terdapat banyak keterbatasan yang mungkin dapat menyebabkan bias pada hasil penelitian. Analisis data mengandalkan data sekunder merupakan salah satu faktor yang dapat menyebabkan bias. Keterbatasan lain yaitu keakuratan variabel independen yang diteliti hanya mencapai 31,3% dari variabel nilai perusahaan sehingga masih terdapat 68,7% faktor lain yang tidak diteliti namun dapat memengaruhi nilai perusahaan. Selain itu terbatasnya obyek penelitian yang hanya menggunakan perusahaan sektor perbankan dan periode yang singkat hanya 4 tahun.

### Saran

Saran yang dapat diberikan peneliti berdasarkan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut : 1) Bagi peneliti selanjutnya, akan lebih baik jika dalam penelitiannya dapat melakukan pengujian dengan memperluas atau menambah variabel-variabel lain atau mengganti variabel lain yang lebih berpengaruh terhadap penelitian akan diteliti. Selain itu menambah jumlah sampel atau menggunakan populasi yang berbeda pada penelitian selanjutnya dengan membandingkan perusahaan manufaktur selain perbankan dengan perusahaan non keuangan agar mendapatkan hasil yang lebih baik dan beragam. 2) Bagi peneliti bisa melakukan penelitian dengan menggunakan periode pengamatan yang lebih lama dan baru sehingga diharapkan mendapatkan hasil yang mendekati kondisi yang sebenarnya. 3) Bagi investor, disarankan lebih cermat dalam memilih perusahaan, untuk menginvestasikan modalnya dengan cara melihat current ratio, struktur modal, dan roe perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan return saham yang diharapkan. 4) Bagi manajemen, disarankan untuk menentukan struktur modal dengan menggunakan hutang pada tingkat tertentu. Serta harus meningkatkan kinerja perusahaan, agar para investor tidak menyesal atas investasi yang mereka lakukan.

### DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia. Jakarta.
- Antoro dan Hermuningsih. 2017. *Kebijakan Deviden dan BI Rate Sebagai Pemoderasi Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2017*. ISSN : 2614-0888. *Jurnal.ustjogja.ac.id*.Upajiwa Dewantara.2(1).
- Arsintadiani, D. dan M. Harsono. 2002. Pengaruh tingkat LMX terhadap Penilaian Kinerja dan Kepuasan Kerja dengan Kesamaan Gender dan Locus of Control sebagai Variabel Moderator. *Jurnal Perspektif*. 3(2): 113-122.
- Brigham, E. F. dan J. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, E. F dan M. C. Ehrhardt. 2005. *Financial Management: Theory and Practice*. 11 th edition. South-Western. United States.
- Burhanudin dan Nuraini. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *Eco-Entrepreneurship*. 3(2): 75-81.
- Dendawijaya, L. 2005. *Manajemen Perbankan*. Edisi Kedua. Cetakan kedua. Ghalia Indonesia. Jakarta.

- Dewi, A.S.M. dan W. Ary. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 4(2): 43-46.
- Erlangga, E. 2009. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR, Good Corporate Governance, dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi & Investasi*. 10(1): 57-70.
- Fadli. 2017. Analisis Pengaruh *Return on Investment (ROI)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk Periode 2011-2015. *JIEP*. 7(1): 64-70.
- Fahmi, I. 2011. *Analisis Ghozali, I. 2006. Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang. *Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Universitas Ponegoro. Semarang
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gusni dan Vinelda. 2016. *Corporate Governance, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan*. *Dinamika Global*. ISBN 978-602-60569-2-4.
- Hanafi, M. 2013. *Manajemen Keuangan*. BPFE. Yogyakarta.
- Hartini, S. 2010. Pengaruh Dividen Kas, Arus Kas Bersih, Leverage Ratio, dan Earning Per Share terhadap Harga Saham pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Program Pasca Sarjana Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan : Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. PT Bumi Aksara. Jakarta.
- Hasibuan, M S.P. 2005. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Edisi Revisi. Bumi Aksara. Jakarta.
- Hasugian, H, 2008. Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan Saham dan Leverage Perusahaan terhadap Harga Saham setelah Ex Dividen Day di Bursa Efek Indonesia. *Thesis*. Program Pascasarjana USU. Medan.
- Horne, J. dan John M. W. 2005. *Fundamentals of Financial Management, Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Keown, A J. 2005. *Manajemen Keuangan Prinsip-Prinsip dan Aplikasi*. Jilid 1. Indeks. Jakarta.
- Kusumadilaga, R. 2010. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Malinda, D. A. 2015. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Audit Delay (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013). *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Maklum. 2002. Efisiensi Kinerja Asuransi Pemerintah. *Kajian Ekonomi dan Keuangan*. 6(1): 81-98.
- Mahendra, A.D.J. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Program Pascasarjana Universitas Udayana Denpasar.
- Martini. 2014. Pengaruh Kebijakan Utang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 3(2): 1-16.
- Putri, R. W. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. ISSN 2252-52672.
- Riyanto, B. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE. Yogyakarta.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPPE. Yogyakarta.
- Sekaran. 2006. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Edisi 4. Buku 1. Salemba. Jakarta.

- Siregar, S. R. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Menggunakan Rasio Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Subramanyam. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia. Jakarta.
- Sujoko dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 9(1): 41-48.
- Suyatmin dan Sujadi. 2006. Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal*. 10(1): 11-32.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis, Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Wijaya dan Purnawati. 2013. Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai perusahaan di Indonesia: Pengujian Empiris Berdasarkan CAPM pada Perusahaan yang Telah Go Public di BEJ. *Tesis*. ITB. Bandung.
- Weston, J.F. dan E. F. Brigham. 1998. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.