

PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMEDIASI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Adelia Fameida Lestari
Adeliaf78@gmail.com
Khuzaini

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the effect of profitability and liquidity on the firm value which was mediated with dividend policy at manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This research was quantitative, meanwhile, the research data used secondary data. Moreover, the research population used manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2016-2020 period with 146 companies. On the other hand, the research sample collection technique used the purposive sampling technique, therefore it obtained 15 companies that fulfilled the research criteria. In addition, the research analysis technique used Path analysis with the application program of the SPSS 25 version. The research result concluded that profitability had a positive but insignificant effect on the dividend policy, profitability had a positive and significant effect on the firm value, liquidity had a positive and significant effect on the dividend policy, liquidity had a negative and significant effect on the firm value, dividend policy had a positive and significant effect on the firm value, dividend policy mediated the profitability which had a positive and significant effect on the firm value, and dividend policy mediated the liquidity which had a negative and significant effect on the firm value.

Keywords: profitability, liquidity, dividend policy, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif, sedangkan data yang digunakan adalah data sekunder. Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 sebanyak 146 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel sebanyak 15 perusahaan yang memenuhi kriteria. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Path Analysis* dengan menggunakan program aplikasi SPSS versi 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen, Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan, Kebijakan Dividen memediasi Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Kebijakan Dividen memediasi Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Di era globalisasi saat ini semakin banyaknya jumlah perusahaan manufaktur di Indonesia membuka peluang besar dalam mengembangkan bisnisnya. Industri manufaktur adalah sektor industri yang lebih tinggi daripada industri-industri lainnya, karena mampu memberikan dampak yang lebih baik dalam peningkatan nilai perusahaan. Hal ini yang mendorong perusahaan manufaktur melalui berbagai macam strategi agar mampu memperkuat struktur perekonomian Indonesia.

Perusahaan manufaktur merupakan kegiatan proses produksi atau suatu bidang usaha dalam mengelola bahan mentah hingga menjadi bahan jadi kemudian produk tersebut akan di pasarkan kepada konsumen. Perusahaan manufaktur terdiri dari 3 (tiga) sektor yaitu sektor industri barang konsumsi, sektor industri dasar dan kimia, dan sektor aneka industri. Pada bisnis perusahaan manufaktur merupakan salah satu industri yang mempengaruhi pada pertumbuhan ekonomi Indonesia. Dalam penanganan manajemen pada industri manufaktur dapat mengidentifikasi suatu masalah upaya terjadi kesalahan yang menyebabkan resiko perusahaan sangat tinggi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan salah satu faktor yang menjadi pertimbangan investor ketika memutuskan untuk berinvestasi pada saham. Mempertahankan dan meningkatkan kinerja keuangan sangat penting bagi perusahaan untuk menjaga sahamnya tetap diminati investor. Laporan keuangan berisi informasi tentang kinerja perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi suatu keputusan investor. Laporan keuangan memuat banyak informasi, termasuk analisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan dilakukan untuk mengetahui apakah suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan atau tidak. Analisis laporan keuangan mencakup hal-hal yang berkaitan dengan analisis rasio keuangan perusahaan. Analisis rasio keuangan merupakan salah satu cara untuk menilai kinerja dimasa depan.

Nilai perusahaan merupakan gambaran yang di dapatkan investor ketika melihat kinerja suatu perusahaan, jika kinerja perusahaan bagus maka harga saham akan meningkat. Menurut Sartono (2010) nilai perusahaan adalah harga jual perusahaan pada suatu bisnis, hal ini terjadi adanya kelebihan pada harga jual diatas pada nilai likuiditas suatu yang sangat penting, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham atau investor. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan potensi pasar dimana para investor percaya pada prospek nilai perusahaan saat ini hingga dimasa datang, yang artinya semakin banyak investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan maka semakin tinggi dalam memaksimalkan perusahaan. Seberapa besar kinerja perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan, maka dapat digunakan dalam setiap laporan keuangan perusahaan dengan mengukur kinerja perusahaan menggunakan rasio keuangan.

Nilai perusahaan merupakan salah satunya dapat diukur dengan rasio *Price Book Value* (PBV) yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham (Husnan dan Pudjiastuti, 2015:85). Besarnya harga saham yang diterbitkan oleh perusahaan di pasar modal merupakan salah satu indikator nilai perusahaan. *Price Book Value* (PBV) dibandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham dapat mencerminkan laba dan arus kas yang jelas. *Price Book Value* (PBV) dapat mengukur rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2016 hingga 2020 dengan data sebagai berikut:

Tabel 1
Rata-rata Price Book Value (PBV) Perusahaan Manufaktur

| No. | Kode | PBV | | | | |
|-----------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
| 1 | ASII | 2,39 | 2,15 | 1,91 | 1,50 | 1,25 |
| 2 | CPIN | 3,58 | 3,13 | 6,11 | 5,10 | 4,58 |
| 3 | DLTA | 3,95 | 3,21 | 3,43 | 4,49 | 3,45 |
| 4 | FASW | 3,22 | 4,07 | 4,49 | 4,07 | 4,04 |
| 5 | GGRM | 3,11 | 3,82 | 3,57 | 2,00 | 1,35 |
| 6 | ICBP | 15,46 | 5,11 | 5,37 | 4,88 | 2,22 |
| 7 | INDF | 1,58 | 1,42 | 1,31 | 1,28 | 0,76 |
| 8 | INTP | 3,09 | 2,31 | 2,92 | 3,03 | 2,40 |
| 9 | JECC | 1,13 | 1,30 | 1,65 | 1,23 | 1,15 |
| 10 | MERK | 7,07 | 6,19 | 3,72 | 2,15 | 2,40 |
| 11 | MLBI | 30,28 | 27,77 | 28,86 | 29,69 | 14,26 |
| 12 | SCCO | 1,23 | 0,46 | 0,61 | 0,60 | 0,66 |
| 13 | SMGR | 1,78 | 1,95 | 2,08 | 2,10 | 2,07 |
| 14 | STTP | 3,58 | 4,12 | 2,98 | 2,74 | 4,66 |
| 15 | UNVR | 62,93 | 82,44 | 45,71 | 15,52 | 11,36 |
| Rata-rata | | 9,62 | 9,96 | 7,65 | 5,36 | 3,77 |

Sumber: Data Sekunder (Diolah)

Berdasarkan pada Tabel 1, dapat disimpulkan bahwa hasil perhitungan rata-rata nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020 mengalami kenaikan dan penurunan pada setiap tahunnya. Pada tahun 2016 dengan nilai rata-rata PBV sebesar 9,62 sedangkan pada tahun 2017 nilai rata-rata PBV mengalami kenaikan sebesar 9,96, tetapi pada tahun 2018 rata-rata PBV mengalami penurunan sebesar 7,65, pada tahun 2019 rata-rata PBV mengalami penurunan sebesar 5,39 dan pada tahun 2020 rata-rata nilai PBV mengalami penurunan lagi sebesar 3,77. Secara keseluruhan rata-rata nilai perusahaan manufaktur ini mengalami kenaikan dan penurunan.

Hal ini disebabkan karena lemahnya daya beli masyarakat dan nilai tukar rupiah yang melemah. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan mengetahui kelemahan perusahaan sehingga dapat memperbaiki faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Khususnya faktor yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal ini dilakukan agar daya beli masyarakat meningkat, jika daya beli masyarakat meningkat maka laba yang akan didapat juga meningkat. Apabila semakin tinggi nilai perusahaan maka kesejahteraan yang akan didapat oleh pemegang saham dan pemilik saham ikut meningkat. Sehingga kondisi seperti ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur dan jika keadaan ini terjadi secara terus menerus maka akan berpengaruh terhadap keputusan investasi yang akan dilakukan oleh para investor. Maka, perusahaan manufaktur harus meneliti lebih dalam faktor-faktor apa yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan sehingga perusahaan dapat memaksimalkan kembali perusahaan. Penelitian ini akan menganalisis laporan keuangan perusahaan berdasarkan tiga faktor yaitu dengan rasio profitabilitas (*Retur On Equity*), rasio likuiditas (*Current Ratio*), dan rasio kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba (Kasmir, 2017). Rasio profitabilitas dapat dikatakan baik apabila dapat memenuhi target keuntungan yang telah ditetapkan dengan modal maupun asset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini dapat diukur dengan menggunakan *return on equity* (ROE) menunjukkan bahwa seberapa besar pengembalian atas modal yang di dapat

dari kegiatan bisnis yang dilakukan. Oleh karena itu, semakin tinggi *return on equity* (ROE) semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan juga semakin tinggi. Dan sebaliknya apabila *return on equity* (ROE) suatu perusahaan rendah maka perusahaan akan mengalami penurunan. Penelitian yang dilakukan oleh Oktaviarni *et al.*, (2020), Anggraeni (2020), Setiarini (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Galingging *et al.*, (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi atau melunasi kewajiban jangka pendeknya (Harahap, 2016). Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban perusahaan pada saat jatuh tempo. Pada rasio ini dapat diukur dengan menggunakan *current ratio* (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo pada saat penagihan (Kasmir, 2017). Semakin tinggi *current ratio* (CR) maka perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika perusahaan mampu mengelola aset lancar dengan baik, maka perusahaan mampu menjalankan operasionalnya dengan baik dan perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penelitian yang dilakukan oleh Oktaviarni *et al.*, (2020) dan Rahmasari *et al.*, (2016) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan Anggraeni (2020) dan Galingging *et al.*, (2020) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk membagikan laba atau menahan laba guna di investasi kembali di perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal bagi perusahaan adalah menyeimbangkan dividen saat ini dan pertumbuhan di masa depan untuk memaksimalkan harga saham. Ketika perusahaan memperoleh keuntungan atau laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan membayar dividen juga akan meningkat dan sebaiknya. Hal ini menjadi pusat perhatian banyak pihak yaitu investor, kreditor, maupun pihak eksternal yang mempunyai kepentingan pada perusahaan tersebut. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dengan kebijakan ini *Dividend Payout Ratio* (DPR) membandingkan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Asrori (2020) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Setiarini (2020) dan Rahmasari *et al.*, (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan yang dapat dikaji dalam penelitian ini yaitu, sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)? (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)? (3) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)? (4) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)? (5) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)? (6) Apakah kebijakan dividen memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)? (7) Apakah kebijakan dividen memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

TINJAUAN TEORITIS

Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2017:2) kinerja keuangan merupakan gambaran dari suatu pencapaian keberhasilan perusahaan yang dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai yang telah dilakukan.

Kinerja keuangan dapat digunakan sebagai dasar dalam penentuan strategi perusahaan dimasa yang akan datang, jika suatu perusahaan memiliki kinerja yang baik maka nilai perusahaan akan terus meningkat, dengan begitu akan menarik para investor agar menanamkan modalnya sehingga harga saham akan ikut meningkat. kinerja keuangan dapat dinilai dengan menganalisis laporan keuangan dengan menggunakan rasio keuangan. Analisis rasio keuangan adalah analisis dengan membandingkan satu pos laporan dengan pos laporan keuangan lainnya baik secara individu maupun bersama guna mengetahui hubungan diantara pos tertentu, baik dalam neraca maupun dalam laporan laba rugi (Jumingan, 2006:242).

Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2019:104) menyatakan bahwa rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen lainnya dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan. Kemudian angka yang dibandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode.

Hasil rasio keuangan ini dilakukan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode apakah mencapai target seperti yang ditetapkan. Kemudian dapat dinilai kemampuan manajemen dalam memberdayakan sumber daya perusahaan secara efektif.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai pedoman dari kepercayaan masyarakat pada perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun dari berdirinya perusahaan sampai saat ini. Perusahaan yang telah go public akan selalu meningkatkan nilai perusahaan yang bertujuan untuk menarik perhatian investor. Menurut Harmono (2018:233) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Profitabilitas

Menurut Hery (2016:192) menatakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengelola kekayaan perusahaan secara efektif dan efisien dalam mendapatkan laba atau keuntungan setiap periode. Semakin tinggi ROE, maka semakin baik yang artinya bahwa posisi pemilik perusahaan semakin kuat dan sebaliknya (Kasmir, 2019:204).

Likuiditas

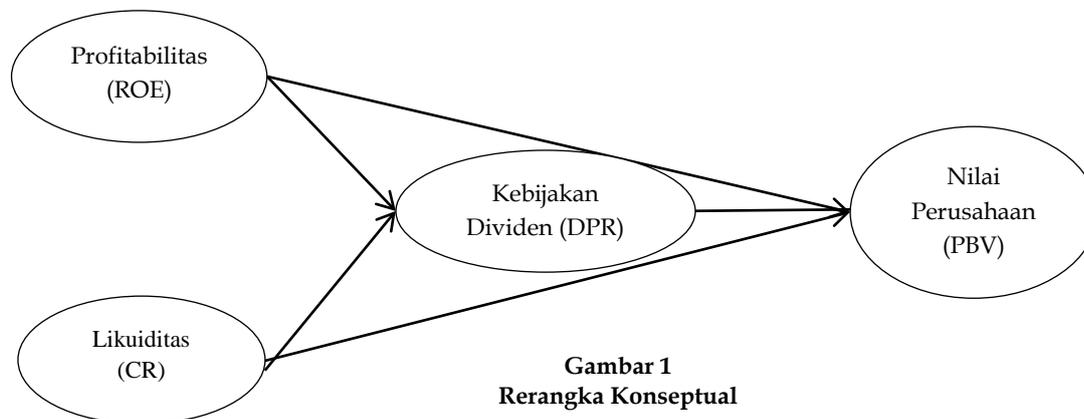
Menurut Kasmir (2019:128) rasio likuiditas digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Apabila perusahaan yang memiliki kewajiban dalam jangka waktu yang telah ditetapkan dengan menggunakan aktiva lancar dan hutang lancar suatu perusahaan dan mampu memenuhi kewajibannya maka perusahaan tersebut bisa dikatakan

likuid. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin banyak dana tersedia lagi perusahaan untuk membiayai operasi dan investasinya, oleh karena itu penilaian investor pada kinerja perusahaan akan meningkat dan selanjutnya akan berpengaruh pada kenaikan nilai perusahaan (Asnawi dan Wijaya, 2010:34).

Kebijakan Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2019:32) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen pengganti dari investasi yang ditanamkan dan dipertahankan untuk investasi kembali didalam perusahaan. Kebijakan dividen menentukan pembagian laba atau penanaman dalam membayar dividen. Dividen yang dibayarkan perusahaan tinggi, maka harga saham juga akan tinggi dan berdampak pada tingginya nilai perusahaan. Kebijakan dividen akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan berbeda yaitu pihak pemegang saham dan perusahaan itu sendiri (Hermuningsih dan Wardani,2010:180). Kebijakan ini untuk menentukan berapa besarnya pembayaran dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham tanpa mengurangi sumber pendanaan internal perusahaan.

Rerangka Konseptual



Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba sehingga memiliki pengaruh pada keputusan pembagian dividen. Jika tingkat profitabilitas perusahaan tinggi, maka laba yang dihasilkan perusahaan akan semakin besar dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Pihak manajemen akan berusaha untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya guna meningkatkan kemampuan membayar dividen. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Asrori (2020), dan Setiarini (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Suci (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

H₁: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Kasmir (2017:198) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Semakin meningkatnya laba perusahaan maka dapat meningkatkan harga saham, sehingga harga saham yang tinggi akan meningkatkan tingkat nilai perusahaan. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan rasio profitabilitas yaitu *return*

on equity (ROE). *Return On Equity* (ROE) memproyeksi seberapa besar pengembalian yang dapat dihasilkan oleh perusahaan terhadap setiap modal yang diinvestasikan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Oktaviarni *et al.*, (2020), Anggraeni (2020), dan Setiarini (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Galingging *et al.*, (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas adalah pertimbangan dalam kebijakan dividen karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Investor sangat berkepentingan terhadap rasio likuiditas terutama dalam hal pembagian dividen tunai. Likuiditas diprosikan dalam *current ratio* (CR). *Current Ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi dan sebaliknya, *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus karena menunjukkan banyaknya dana menganggur pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Rahmasari *et al.*, (2016) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Arifin (2015) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

H₃: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya (Hery, 2016:149). Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik maka akan mendapatkan penilaian yang baik dari para investor karena dianggap mampu melunasi kewajibannya. *Current ratio* merupakan salah satu cara untuk mengukur likuiditas, dan dapat dihitung dengan membandingkan antara aktiva lancar dengan utang lancar. Likuiditas yang tinggi merupakan kekuatan perusahaan dari segi kemampuan untuk memenuhi hutang lancar yang dimiliki sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pihak luar perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Oktaviarni *et al.*, (2020) dan Rahmasari *et al.*, (2016) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Anggraeni (2020) dan Galingging *et al.*, (2020) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₄: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen menyangkut keputusan tentang penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham yang dapat dijadikan sebagai alat *monitoring* bagi investor, jika perusahaan membagikan dividen maka investor akan berasumsi bahwa keuntungan perusahaan meningkat. pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sampai saat ini masih menimbulkan perdebatan. Teori dividen tidak relevan yang dikemukakan Miller dan Modigliani menyatakan bahwa dividen tidak relevan atau tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Teori *bird in hand* oleh Gordon dan Litner menyatakan bahwa pembayaran dividen akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Bahkan *tax preference theory* menyimpulkan bahwa kebijakan dividen dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Asrori (2020) menunjukkan bahwa hasil kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada

penelitian yang dilakukan oleh Rahmasari *et al.*, (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

H_5 : kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Peran Memediasi Kebijakan Dividen atas Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Martono dan Harjito (2014:270) mengatakan bahwa kebijakan dividen yaitu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau yang ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen merupakan signal bahwa kinerja perusahaan baik, sehingga *dividend payout ratio* yang tinggi akan memperkuat hubungan *return on equity* terhadap *price book value*. Kemampuan sebuah perusahaan membayar dividen erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Apabila perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayar dividen juga tinggi. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Asrori (2020), Harahap (2020), dan Anggraeni (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dimediasi kebijakan dividen, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Rahmasari *et al.*, (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dimediasi kebijakan dividen.

H_6 : kebijakan dividen memediasi profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Peran Memediasi Kebijakan Dividen atas Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Current ratio adalah perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar dan ukuran yang paling umum digunakan untuk memenuhi kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2019:134). *Current ratio* merupakan rasio likuiditas yang menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya kesalahan dalam likuiditas, begitu sebaliknya, apabila *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus. Karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kemampuan perusahaan dalam membayar hutang pada saat jatuh tempo membuat daya tarik atau minat investor atas saham tersebut meningkat sehingga permintaan atas nilai perusahaan tersebut meningkat dan kebijakan dividen yang dapat terpenuhi. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Harahap (2020) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dimediasi kebijakan dividen, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Anggraeni (2020) dan Rahmasari *et al.*, (2016) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dimediasi kebijakan dividen.

H_7 : kebijakan dividen memediasi likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian kausal komparatif yang bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Menurut Sugiyono (2014:91) penelitian kausal komparatif merupakan penelitian yang membandingkan satu variabel atau lebih pada sampel dan waktu yang berbeda.

Menurut Sugiyono (2016:135) menyatakan bahwa populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dari penelitian ini yaitu 146 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini teknik yang digunakan dalam pengambilan data adalah teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* yaitu penentuan sampel dengan pertimbangan/kriteria tertentu (Sugiyono, 2014:156). Dari jumlah populasi perusahaan manufaktur yang berjumlah 146 perusahaan hanya terdapat 15 perusahaan yang memenuhi kriteria pada penelitian ini, maka perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel terdapat pada tabel 4 sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun periode tahun 2016 hingga 2020, (2) Perusahaan manufaktur yang terlambat melaporkan laporan keuangan secara berturut-turut setiap tahun selama periode tahun 2016 hingga 2020, (3) Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian selama periode tahun 2016 hingga 2020, (4) Perusahaan manufaktur yang terlambat melaporkan laporan keuangan dalam bentuk rupiah setiap tahun selama periode tahun 2016 hingga 2020, (5) Perusahaan manufaktur yang tidak termasuk dalam 15 perusahaan yang memiliki nilai harga saham tertinggi selama periode tahun 2016 hingga 2020. Dari jumlah populasi perusahaan manufaktur yang berjumlah 146 perusahaan hanya terdapat 15 perusahaan yang memenuhi kriteria pada penelitian ini, maka perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel terdapat pada tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2
Daftar Sampel Perusahaan

| No. | Nama Perusahaan | Kode |
|-----|---|------|
| 1. | Astra Internasional Tbk. | ASII |
| 2. | Charoen Pokhand Indonesia Tbk. | CPIN |
| 3. | Delta Djakarta Tbk. | DLTA |
| 4. | Fajar Surya Wisesa Tbk. | FASW |
| 5. | Gudang Garam Tbk. | GGRM |
| 6. | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. | ICBP |
| 7. | Indofood Sukses Makmur Tbk. | INDF |
| 8. | Indocement Tunggal Perkasa Tbk. | INTP |
| 9. | Jembo Calbe Company Tbk. | JECC |
| 10. | Merck Tbk. | MERK |
| 11. | Multi Bintang Indonesia Tbk. | MLBI |
| 12. | Supreme Calbe Manufacturing & Commerce Tbk. | SCCO |
| 13. | Semen Indonesia Tbk. | SMGR |
| 14. | Siantar Top Tbk. | STTP |
| 15. | Unilever Indonesia Tbk. | UNVR |

Sumber: Data Sekunder (Diolah)

Jenis Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data documenter, dimana data yang digunakan pada penelitian ini adalah berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan sumber data yang ada, penelitian ini menggunakan data sekunder. Dimana data sekunder merupakan data yang secara tidak langsung dari sumbernya, dalam hal ini berasal dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2016 hingga 2020 dan data tersebut dapat diakses melalui web *Indonesia Stock Exchange (IDX)* atau www.idx.co.id.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini peneliti memperoleh data dengan teknik dokumentasi yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2016-2020.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

- 1) Variabel bebas (variabel independen) adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat atau dependen. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah Profitabilitas (*Return On Equity*), Likuiditas (*Current Ratio*), dan Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*).
- 2) Variabel terikat (variabel dependen) adalah variabel yang dipengaruhi variabel bebas atau independen. Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan (*Price Book Value*).

Definisi Operasional Variabel

Profitabilitas (*Return On Equity*)

Return On Equity menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba bersih setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri. Rumus untuk mencari *return on equity* menurut Kasmir (2019:206) dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Likuiditas (*Current Ratio*)

Current Ratio menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan utang lancar. Rumus untuk mencari *current ratio* menurut Kasmir (2019:134) dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Dividend Payout Ratio menunjukkan kemampuan perusahaan dalam dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Rumus untuk mencari *dividend payout ratio* menurut Munawir (2015:95) dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

Nilai Perusahaan (*Price Book Value*)

Price Book Value menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh harga per lembar saham dengan nilai buku. Rumus untuk mencari *price book value* menurut Brigham dan Houston (2019:151) dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{nilai buku}}$$

Teknik Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah sebuah metode yang dapat digunakan untuk mengorganisir dan menganalisis data sehingga diperoleh gambaran suatu data mengenai suatu kegiatan. Tujuan statistik dalam penelitian ini untuk mendeskriptifkan variabel profitabilitas,

likuiditas, kebijakan dividen dan nilai perusahaan dengan alat statistik diskriptif yang digunakan antara lain mean, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum.

Analisis Jalur (Path Analysis)

Menurut Ghozali (2018:243) analisis jalur adalah perluasan dari analisis regresi linier berganda, atau analisis jalur merupakan penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan sebelumnya. Analisis jalur ini merupakan metode yang digunakan untuk menyusun model dari sebuah variabel yang ada pada diagram jalur. Berdasarkan struktur model dalam penelitian ini dapat terbagi menjadi 2 (dua) persamaan struktural, yaitu:

1. Model Persamaan 1

$$DPR = P1.1ROE + P1.2CR + e1$$

2. Model Persamaan 2

$$PBV = P2.1ROE + P2.2 CR + P2.3DPR + e1$$

Keterangan:

| | |
|---------------------|------------------------------------|
| e_1 dan e_2 | : Koefisien pengaruh variabel lain |
| $P_{1.1} - P_{n.n}$ | : Koefisien jalur |
| ROE | : Profitabilitas |
| CR | : Likuiditas |
| DPR | : Kebijakan Dividen |
| PBV | : Nilai Perusahaan |

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016:154) Uji normalitas merupakan suatu pengujian yang digunakan untuk menguji apakah di dalam model regresi, variabel residu memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data secara normal atau tidak. Terdapat dua cara yang dapat digunakan untuk mengetahui apakah residual berdistribusi normal atau tidak normal sebagai berikut: (1) Pendekatan *Kolmogrov Smirnov* Jika menggunakan pengujian ini maka keputusan ada atau tidaknya residual berdistribusi normal tergantung pada asumsi sebagai berikut: (a) Jika angka signifikan $> 0,05$ maka menunjukkan bahwa data tersebut berdistribusi secara normal, (b) Jika angka signifikan $< 0,05$ maka menunjukkan bahwa data tersebut tidak berdistribusi secara normal. (2) Pendekatan Grafik yaitu menggunakan grafik normal *P-P Plot of regression standard*. Menurut Santoso (2011:214) jika penyebaran dua (titik) di sekitar sumbu diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2016:103) menyatakan bahwa uji multikolinearitas dapat digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel independen dapat dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) pada model regresi. Berikut asumsi dari *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) sebagai berikut: (1) Apabila nilai *Tolerance* $> 0,10$ dan VIF < 10 , maka tidak terjadi multikolinieritas, (2) Apabila nilai *Tolerance* $< 0,10$ dan VIF > 10 , maka terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016:134) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresi yang baik apabila terlepas dari heteroskedastisitas untuk

mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dalam model regresi dapat dilihat dari pola *scatter plot*, yaitu: (1) Jika ada pola tertentu, terdapat semacam titik-titik yang membentuk pola yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka hal tersebut dapat diindikasikan telah terjadinya heteroskedastisitas, (2) Jika tidak ada pola yang jelas, seperti titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model

Uji Good Ness of Fit (Uji F)

Menurut Ghozali (2018:179) uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen (bebas) yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (terikat). Uji statistik f dilakukan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan fit. Dasar Pengambilan keputusannya yaitu: (1) Apabila nilai signifikan $\leq 0,05$ maka menunjukkan bahwa uji model ini layak untuk digunakan di penelitian berikutnya, (2) Apabila nilai signifikan $> 0,05$ maka menunjukkan bahwa uji model ini tidak layak digunakan pada penelitian berikutnya.

Uji Koefisien Determinasi R^2

Menurut Ghozali (2016:95) koefisien determinasi R^2 pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yaitu antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas. Nilai yang mendekati satu variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Menurut Ghozali (2016:97) menyatakan bahwa penggunaan uji t dalam penelitian ini untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya. Penguji ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara variabel independen yang meliputi profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara parsial. Berikut kriteria yang harus dipenuhi: (1) Jika nilai signifikan uji t $\leq 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan), hal ini berarti bahwa variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, (2) Jika nilai signifikan uji t $> 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan), hal ini berarti bahwa variabel independen tersebut tidak mempunyai yang signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui gambaran umum terhadap objek yang diteliti, penelitian suatu data dapat menunjukkan hasil pengukuran nilai rata-rata (mean), nilai terendah (minimum), nilai tertinggi (maksimum), dan standar deviasi (standard deviation). Dalam penelitian ini analisis deskriptif menyajikan informasi tentang variabel penelitian yaitu, ROE, CR, DPR, dan PBV.

Tabel 3
Hasil Uji Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|----------|----------------|
| ROE | 75 | 1,62 | 225,42 | 30,8308 | 41,39710 |
| CR | 75 | 60,56 | 866,81 | 224,0875 | 176,44010 |
| PBV | 75 | ,46 | 82,44 | 7,2739 | 13,63227 |
| DPR | 75 | ,00 | 252,91 | 57,0353 | 49,61865 |
| Valid N (listwise) | 75 | | | | |

Sumber: Data Sekunder diolah 2022

Berdasarkan Tabel 3 diatas, hasil analisis deskriptif maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Return On Equity* (ROE)

Variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai minimum sebesar 1,62 dan nilai maksimum sebesar 225,42. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 30,8308, sedangkan standar deviasinya sebesar 41,39710.

2. *Current Ratio* (CR)

Variabel *Current Ratio* (CR) memiliki nilai minimum sebesar 60,56 dan nilai maksimum sebesar 866,81. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 224,0875, sedangkan standar deviasinya sebesar 176,44010.

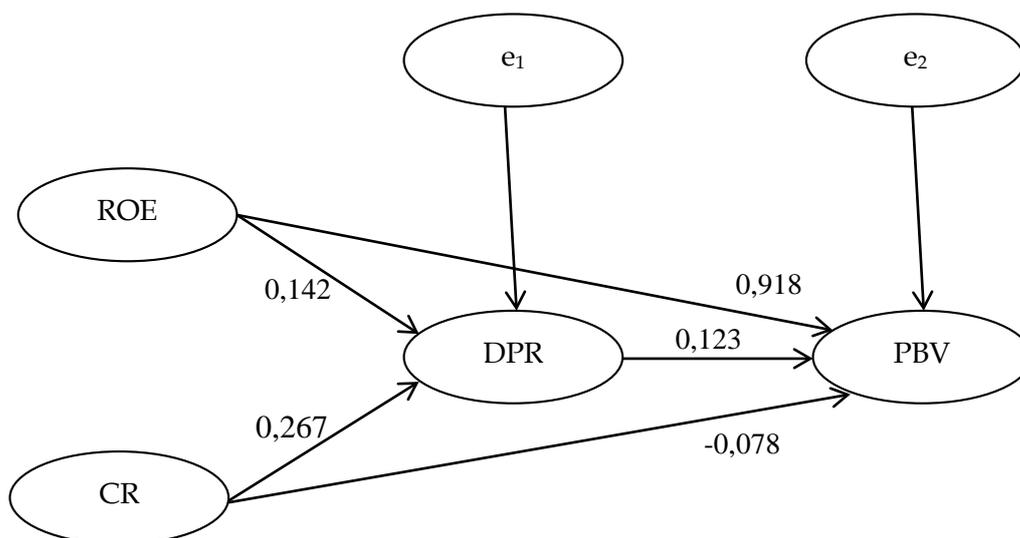
3. *Price Book Value* (PBV)

Variabel *Price Book Value* (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 0,46 dan nilai maksimum sebesar 82,44. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 7,2739, sedangkan standar deviasinya sebesar 13,63227.

4. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 252,91. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 57,0353, sedangkan standar deviasinya sebesar 49,61865.

Analisis Jalur (Path Analysis)



Berdasarkan Gambar diatas maka dapat dijelaskan bahwa persamaan sub-struktur untuk diagram jalur diatas sebagai berikut:

$$DPR = 0,142 ROE + 0,267 CR + e1$$

$$PBV = 0,918 ROE - 0,078 CR + 0,123 DPR + e2$$

Dari persamaan model diatas, maka dapat dijelaskan menurut masing-masing model sebagai berikut:

a. Model 1

Berdasarkan model 1 diatas maka dapat dijelaskan bahwa pada variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki *standardized coefficient* sebesar 0,142 sehingga menunjukkan bahwa adanya hubungan searah yang artinya, apabila ROE meningkat maka *Dividend Payout Ratio* (DPR) akan meningkat. sedangkan pada variabel *Current Ratio* (CR) memiliki *standardized coefficient* sebesar 0,267 menunjukkan bahwa adanya hubungan searah yang artinya, apabila CR meningkat maka *Devidend Payout Ratio* (DPR) akan meningkat. sehingga dapat disimpulkan bahwa model 1 diketahui CR memiliki pengaruh lebih besar terhadap variabel DPR dibandingkan variabel ROE karena *standardized coefficients* memiliki nilai tertinggi.

b. Model 2

Berdasarkan model 2 diatas maka dapat dijelaskan bahwa pada variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki *standardized coefficient* sebesar 0,918 menunjukkan bahwa adanya hubungan searah yang artinya, apabila ROE meningkat maka *Price Book Value* (PBV) akan meningkat. selanjutnya pada variabel *Current Ratio* (CR) memiliki *standardized coefficient* sebesar - 0,078 sehingga menunjukkan bahwa adanya hubungan yang berlawanan yang artinya apabila CR meningkat maka *Price Book Value* (PBV) akan menurun. Sedangkan pada variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki *standardized coefficient* sebesar 0,123 menunjukkan bahwa adanya hubungan searah yang artinya, apabila DPR meningkat maka *Price Book Value* (PBV) akan meningkat. sehingga dapat disimpulkan bahwa model 2 diketahui variabel ROE lebih besar terhadap PBV dibandingkan variabel CR dan DPR karena *standardized coefficient* memiliki nilai tertinggi.

Uji Asumsi Klasik**Uji Normalitas**

Dalam pengujian ini menggunakan analisis grafik uji *kolmogorov-smirnov* (K-S) dengan data residu normal jika signifikannya adalah $> 0,05$ dan menggunakan analisis grafik *Normal P-P Plot Of Regresion Standart*, dengan digunakannya analisis tersebut bahwa data penelitian sebagai berikut :

Tabel 4
Hail Uji Normalitas Model 1
One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test

| | | Unstandardize d Residual |
|----------------------------------|----------------|-----------------------------|
| N | | 75 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | 0E-7 |
| | Std. Deviation | 47,50909813 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,140 |
| | Positive | ,140 |
| | Negative | -,100 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 1,215 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,105 |

Sumber: Data Skunder diolah 2022

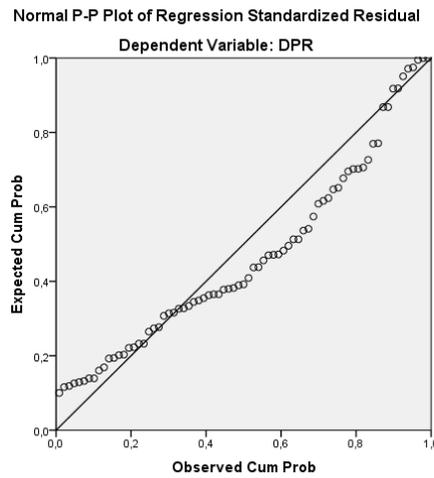
Hasil Tabel 4 dengan menggunakan pendekatan *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig 0,105 yang berarti lebih besar dari 0,05. Dapat diartikan bahwa variabel yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal dan memenuhi uji normalitas.

Tabel 5
Hasil Uji Normalitas Model 2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

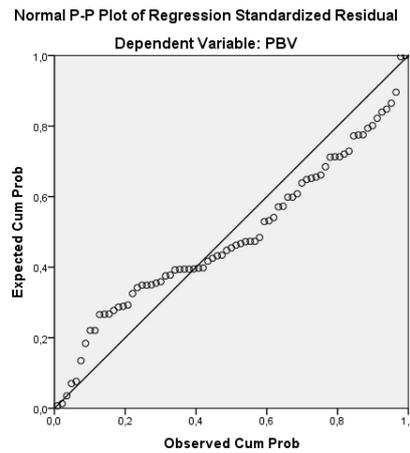
| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 75 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | 0E-7 |
| | Std. Deviation | 2,01738613 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,142 |
| | Positive | ,107 |
| | Negative | -,142 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 1,226 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,099 |

Sumber: Data Skunder diolah 2022

Hasil Tabel 5 dengan menggunakan pendekatan *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig 0,099 yang berarti lebih besar dari 0.05. Dapat diartikan bahwa variabel yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal dan memenuhi uji normalitas.



Gambar 2
Grafik Uji Normalitas Data Model 1
Sumber: Data Skunderdiolah 2022



Gambar 3
Grafik Uji Normalitas Data Model 2
Sumber: Data Sekunder diolah 2022

Berdasarkan Gambar 2 dan 3, *Normal P-P Plot of Regression Standard* dapat terlihat bahwa penyebaran data (titik) di sekitar garis diagonal dan searah dengan garis diagonal. Maka dapat disimpulkan bahwa pendekatan grafik pada model 1 dan model 2 dalam penelitian ini berdistribusi normal dan memenuhi uji normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas. Berikut hasil dari uji multikolinearitas yang diolah dengan menggunakan SPSS sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil uji Asumsi Multikolinieritas Model 1
Coefficients^a

| Model | Collinearity Statistics | | Keterangan |
|--------------|-------------------------|-------|-------------------------|
| | Tolerance | VIF | |
| 1 (constant) | | | |
| ROE | 0.979 | 1.021 | Bebas Multikolinearitas |
| CR | 0.979 | 1.021 | Bebas Multikolinearitas |

Sumber: Data Sekunder diolah 2022

Tabel 7
Hasil Uji Asumsi Multikolinieritas Model 2
Coefficients^a

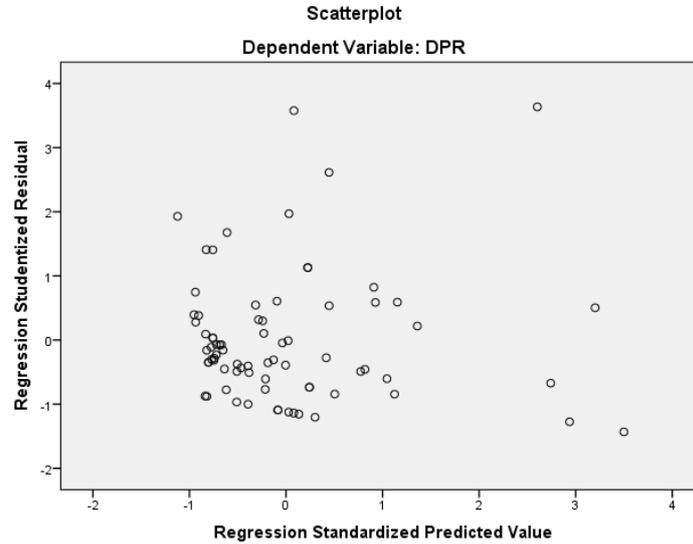
| Model | Collinearity Statistics | | Keterangan |
|--------------|-------------------------|-------|-------------------------|
| | Tolerance | VIF | |
| 1 (constant) | | | |
| ROE | .959 | 1.043 | Bebas Multikolinearitas |
| CR | .910 | 1.099 | Bebas Multikolinearitas |
| DPR | .920 | 1.087 | Bebas Multikolinearitas |

Sumber: Data Sekunder diolah 2022

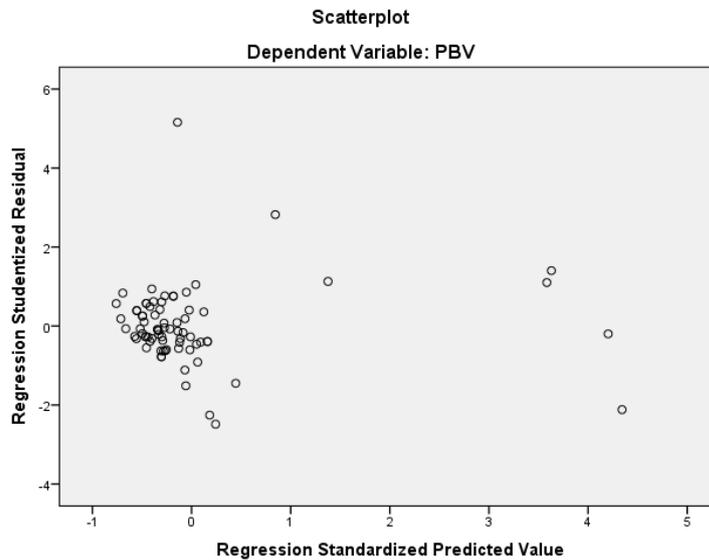
Hasil dari Tabel 6 dan 7, menunjukkan bahwa bahwa nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan nilai VIF lebih dari 10, sehingga dapat dinyatakan bahwa hasil uji multikolinearitas pada model 1 dan model 2 dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi tidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Maka hasil uji heteroskedastisitas yang diolah menggunakan SPSS terdapat pada gambar sebagai berikut:



Gambar 4
Grafik Uji Heteroskedastisitas Model 1
 Sumber: Data Skunder diolah 2022



Gambar 5
Grafik Uji Heteroskedastisitas Model 2
 Sumber: Data Skunder diolah 2022

Berdasarkan Gambar 4 dan Gambar 5 terlihat *scatterplot* yang menyebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model 1 dan model 2.

Uji Kelayakan Model

Uji Good Ness of Fit (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan layak atau tidak. Berikut hasil Uji F yang diolah menggunakan SPSS terdapat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji F Model 1
ANOVA^a

| Model | Variabel | F | Sig. |
|-------|-----------------|---------|------|
| 1 | CR -ROE-DPR | 3,147 | ,049 |
| 2 | CR -ROE-DPR-PBV | 221,559 | ,000 |

Sumber: Data Sekunder diolah 2022

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel 8, nilai signifikansi yang diperoleh ui F model 1 sebesar 0,019 dan model 2 sebesar 0,000, maka kedua model yang tertuang didalam tabel dinyatakan bahwa model 1 dan model 2 pada penelitian ini layak untuk digunakan.

Uji Koefisien Determinasi R^2

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur sejauh mana model dalam menerangkan variabel dependen. Maka hasil uji koefisien determinasi yang diolah menggunakan SPSS terdapat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 1
Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .284 | .080 | .055 | 48.16443 |

Sumber: Data Sekunder diolah 2022

Berdasarkan Tabel 9, menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi model 1 sebesar 0,080 atau 80% maka dapat disimpulkan bahwa variabel CR dan ROE dapat mempengaruhi variabel DPR sebesar 80% sedangkan sisanya 20% dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti.

Tabel 10
Hasil Uji Kofisien Determinasi Model 2
Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | 0.951 | 0.903 | 0.899 | 2.05957 |

Sumber: Data Sekunder diolah 2022

Berdasarkan Tabel 10, menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi model 2 sebesar 0,903 atau 90,3% maka dapat disimpulkan bahwa Variabel ROE, CR, dan DPR dapat mempengaruhi variabel PBV sebesar 90,3% sedangkan sisanya 9,7% dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t menunjukkan bahwa seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Maka uji t yang diolah menggunakan program SPSS terdapat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 11
Hasil Uji t Model 1
Coefficients^a

| Model | Unstandardied Coefficients | | Standardied Coefficients | T | Sig | Keterangan |
|------------|----------------------------|------------|--------------------------|-------|------|------------------|
| | B | Std. Error | Beta | | | |
| (Constant) | 29.097 | 11.283 | | 2.579 | .012 | |
| 1 ROE | .298 | .24 | .142 | 1.244 | .217 | Tidak Signifikan |
| CR | .076 | .033 | .267 | 2.335 | .022 | Signifikan |

Sumber: Data Sekunder diolah 2022

Tabel 12
Hasil Uji t Model 2
Coefficients^a

| Model | Unstandardied Coefficients | | Standardied Coefficients | t | Sig | Keterangan |
|------------|----------------------------|------------|--------------------------|--------|------|------------|
| | B | Std. Error | Beta | | | |
| (Constant) | -.962 | .504 | | -1.907 | .61 | |
| 1 ROE | 0.53 | 0.01 | .918 | 24.381 | .000 | Signifikan |
| CR | .003 | .001 | -.078 | -2.014 | .048 | Signifikan |
| DPR | .016 | .005 | .123 | 3.205 | .002 | Signifikan |

Sumber: Data Sekunder diolah 2022

Berdasarkan Tabel 11 dan 12 diatas, maka hasil uji t dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Pengujian hipotesis 1: Profitabilitas (ROE) terhadap kebijakan dividen
Berdasarkan hasil dari perhitungan diatas menunjukkan nilai sigifikansi sebesar 0,217 lebih besar dari 0,05 yang berarti H_1 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
- 2) Pengujian hipotesis 2: Profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan
Berdasarkan hasil dari perhitungan diatas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti H_2 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 3) Pengujian hipotesis 3: Likuiditas (CR) terhadap kebijakan dividen
Berdasarkan hasil dari perhitungan diatas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,022 lebih kecil dari 0,05 yang berarti H_3 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
- 4) Pengujian hipotesis 4: likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan
Berdasarkan hasil dari perhitungan diatas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,048 lebih kecil dari 0,05 yang berarti H_4 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 5) Pengujian hipotesis 5: kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan
Berdasarkan hasil dari perhitungan diatas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,002 lebih kecil dari 0,05 yang berarti H_5 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

- 6) Pengujian hipotesis 6: Kebijakan Dividen (DPR) memediasi Profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan
 Berdasarkan hasil dari perhitungan diatas menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap DPR dan DPR berpengaruh terhadap PBV. Dengan demikian, variabel DPR memediasi pengaruh variabel ROE dan PBV. Untuk mengetahui besarnya pengaruh tidak langsung maka dilakukanlah perkalian antara nilai beta ROE terhadap DPR dan nilai beta DPR terhadap PBV yaitu $0,412 \times 0,123 = 0,017$. Nilai hasil dari perkalian tersebut lebih kecil dibandingkan dengan pengaruh langsung ROE terhadap PBV yang sebesar 0,918. Total pengaruh yaitu $0,017 + 0,918 = 0,935$. Besaran ROE terhadap PBV melalui DPR lebih kecil dibandingkan dengan pengaruh ROE terhadap PBV.
- 7) Pengujian hipotesis 7: kebijakan Dividen (DPR) memediasi Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)
 Berdasarkan hasil dari perhitungan diatas menunjukkan bahwa CR berpengaruh positif terhadap DPR dan DPR berpengaruh positif terhadap PBV. Dengan demikian variabel DPR memediasi pengaruh variabel CR dan PBV. Untuk mengetahui besarnya pengaruh tidak langsung maka dilakukanlah perkalian antara nilai beta CR terhadap DPR dan nilai DPR terhadap PBV yaitu $0,267 \times 0,123 = 0,032$. Nilai hasil dari perkalian tersebut lebih besar dibandingkan dengan pengaruh langsung CR terhadap PBV yang sebesar -0,078. Total pengaruh yaitu $0,032 + (-0,078) = -0,046$. Besaran CR terhadap PBV melalui DPR lebih besar dibandingkan dengan CR terhadap PBV.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang di proksi *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak akan membayar dividen tinggi demi untuk menjaga reputasi perusahaannya tetap baik ketika profitabilitas perusahaan mengalami penurunan atau berada di tingkat yang rendah. Cadangan laba yang telah dimiliki perusahaan-perusahaan ini dialokasikan untuk kepentingan perusahaan, baik digunakan untuk berinvestasi maupun dibagikan dalam bentuk dividen tanpa harus mengubah proporsi bagi pemilik atau investor yang sebagian besar yaitu para pemegang saham dan tanpa bergantung pada besarnya tingkat *Return On Equity* (ROE) yang akan diperoleh perusahaan. Maka berapa pun besarnya tingkat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, perusahaan akan tetap membagi dividen secara rutin setiap tahun melalui cadangan laba perusahaan.

Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suci (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asrori (2020) dan Setiarini (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang di proksi *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas dapat mempengaruhi kenaikan atau penurunan pada nilai perusahaan. Jika profitabilitas perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat, dan sebaliknya jika tingkat profitabilitas perusahaan menurun, maka nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan. Perusahaan yang baik yaitu perusahaan yang mempunyai kinerja manajemen yang bagus sehingga

tingkat profitabilitas akan mengalami peningkatan laba atau keuntungan setiap tahunnya. Hal ini akan mempengaruhi daya tarik *investor* untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan.

Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviarni *et al.*, (2020), Anggraeni (2020), dan Setiarini (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Galingging *et al.*, (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas yang di proksi *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya likuiditas mempengaruhi besar kecilnya kebijakan dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau investor. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka perusahaan dapat membayar hutangnya dalam waktu jatuh tempo, karena perusahaan yang likuid mempunyai aktiva lancar yang jumlahnya lebih besar daripada hutang lancar dan akan lebih cepat menetapkan kebijakan dalam investasinya tanpa adanya kendala mengenai masalah pendanaan.

Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmasari *et al.*, (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arifin (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas yang proksi *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pengaruh negatif yang artinya berbanding terbalik atau tidak searah dapat diartikan bahwa apabila tingkat *current ratio* naik maka nilai perusahaan turun. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *Current Ratio* yang tinggi pada perusahaan manufaktur, sehingga perusahaan dianggap tidak mampu mengelola dana yang terdapat didalam perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan tidak menggunakan aktiva lancarnya dengan baik dan efisien untuk memperluas dan membangun kegiatan operasional perusahaan. Berdasarkan teori menurut Sawir (2009:10) mengatakan bahwa *Current Ratio* yang rendah dapat menurunkan harga saham perusahaan, akan tetapi jika *Current Ratio* tinggi dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan dalam memperoleh keuntungan karena banyaknya dana yang menganggur. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan yang akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviarni *et al.*, (2020) dan Rahmasari *et al.*, (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraeni (2020) dan Galingging *et al.*, (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang di proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hal ini didukung teori *bird in the hand* dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner, yang menyatakan bahwa dimana kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Yang artinya, apabila dividen yang dibagikan perusahaan semakin tinggi, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya, apabila dividen yang dibagikan perusahaan semakin rendah, maka harga pasar saham perusahaan juga akan rendah. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor (Sudana, 2015:222). Dengan demikian investor memberikan nilai lebih tinggi atas *dividend yield* dibandingkan dengan *capital gain* yang diharapkan dari pertumbuhan harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asrori (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmasari *et al.*, (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen memediasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel mediasi kebijakan dividen yang diproksi *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui kebijakan dividen (DPR). Kebijakan dividen yang tinggi dapat memperkuat hubungan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan ketika profitabilitas tinggi dan juga dapat menurunkan nilai perusahaan ketika profitabilitas rendah. Semakin banyak laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan maka akan memberikan dampak positif yaitu menarik investor untuk membeli saham. Profitabilitas yang tinggi dan kewajiban dividen yang optimal maka dapat mencerminkan prospek perusahaan yang baik dan dapat menaikkan harga saham serta meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asrori (2020), Anggraeni (2020), dan Harahap (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dimediasi kebijakan dividen. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmasari *et al.*, (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dimediasi kebijakan dividen.

Pengaruh Kebijakan Dividen memediasi Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel mediasi kebijakan dividen diproksi menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui kebijakan dividen (DPR). Dimana perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik tidak mampu mempengaruhi besarnya nilai perusahaan apabila perusahaan tersebut membagikan dividen sebagai ukuran dari kemakmuran pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Harahap (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dimediasi kebijakan dividen. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraeni (2020) dan Rahmasari *et al.*, (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dimediasi kebijakan dividen.

SIMPULAN DAN SARAN

SIMPULAN

Berdasarkan hasil pengolahan data dan pembahasan mengenai Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dimediasi kebijakan dividen pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak akan membayar dividen tinggi demi untuk menjaga reputasi perusahaannya tetap baik ketika profitabilitas perusahaan mengalami penurunan atau berada di tingkat yang rendah.
2. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi atau rendahnya tingkat profitabilitas dapat mempengaruhi kenaikan atau penurunan pada nilai perusahaan. Jika profitabilitas perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat, dan sebaliknya, jika tingkat profitabilitas menurun, maka nilai perusahaan juga akan menurun.
3. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan maka perusahaan dapat membayar hutangnya dalam waktu jatuh tempo, karena perusahaan yang likuid mempunyai aktiva lancar yang jumlahnya lebih besar daripada hutang lancar dan akan lebih cepat menetapkan kebijakan dalam investasinya tanpa adanya kendala mengenai masalah pendanaan.
4. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berbanding terbalik dengan nilai perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan karena banyaknya dana yang menganggur sehingga dapat menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya, hal ini mengakibatkan nilai perusahaan menjadi turun.
5. Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menunjukkan bahwa apabila perusahaan yang dibagikan perusahaan semakin tinggi, maka harga pasar saham perusahaan akan semakin tinggi dan sebaliknya, apabila dividen yang dibagikan perusahaan semakin rendah, maka harga saham perusahaan juga akan rendah.
6. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dimediasi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang tinggi dapat memperkuat hubungan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan ketika profitabilitas tinggi dan juga dapat menurunkan nilai perusahaan ketika profitabilitas rendah.
7. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dimediasi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menunjukkan bahwa apabila perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik maka tidak mampu mempengaruhi besarnya nilai perusahaan apabila perusahaan tersebut membagikan dividen sebagai ukuran kemakmuran pemegang saham.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini masih memiliki keterbatasan diantaranya sebagai berikut: (1) Pada penelitian ini hanya melakukan pada pembahasan variabel independen yaitu *Return On Equity* (ROE) dan *Current Ratio* (CR), sedangkan variabel dependen yaitu *Price Book Value* (PBV) dan variabel intervening yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR), (2) Pada penelitian ini periode yang dilakukan dalam 5 (lima) tahun yaitu, tahun 2016 hingga tahun 2020.

Saran

Berdasarkan simpulan diatas, penulis dapat memberikan saran sebagai berikut: (1) Bagi perusahaan, sebaiknya meningkatkan nilai perusahaan dengan memperlihatkan profitabilitas dan kemampuan perusahaan untuk melakukan investasi sehingga investor tidak hanya tertarik pada dividen tinggi yang dibagikan perusahaan, (2) Bagi investor, sebaiknya lebih memperhatikan nilai *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebagai alat pertimbangan dalam memilih perusahaan untuk berinvestasi. Hal ini perlu diperhatikan karena rasio-rasio tersebut memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan seperti pada penelitian ini. (3) Bagi Penelitian Selanjutnya, sebaiknya peneliti selanjutnya menambah variabel-variabel yang akan diteliti serta menambah periode yang digunakan pada penelitian. Karena pada penelitian ini hanya sebatas variabel *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), terhadap nilai *Price Book Value* (PBV), dimediasi *Dividend Payout Ratio* (DPR).

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, M.D.P. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi. *Tesis*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- Arifin, S. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, dan Kepemilikan Manajerial terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol 4 No 5
- Asnawi, S.K. dan Wijaya, C. 2010. *Pengantar Valuasi*. Salemba Empat. Jakarta.
- Asrori, S.R. 2020. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Dimediasi oleh Kebijakan Deviden dan Kesempatan Investasi. *Tesis*. Universitas Islam NegeriMaulana Malik Ibrahim.
- Brigham, E. F. dan Houston, J.F. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 1. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, I. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung. Alfabeta.
- Galingging, A.S.M., Aritonang, F.X., dan Novita, H. 2020. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2015-2018.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi Kedelapan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harahap, S.S. 2016. *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. PT. Grafindo Persada. Jakarta.
- Harahap, D.S. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub-Sektor Perdagangan Ecer yang Terdaftar di BEI. *Tesis*. Sriwijaya University.
- Harmono. 2018. *Manajemen Keuangan*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Hermuningsih, S. dan Wardani, D, K. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*. Vol.13 No. 2.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Grasindo. Jakarta.
- Husnan, S dan E. Pudjiastuti. 2015. *Dasar-Dasar Manajemen*. UPP AMP YKPPN. Yogyakarta.
- Jumingan. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Grafindo Persada. Jakarta.
- _____. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Martono, S.U. dan Harjito, A. 2014. *Manajemen Keuangan*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Munawir, S. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- _____. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.

- Oktaviarni, F., Murni, Y., dan Suprayitno, B. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis* 4(3).
- Pamungkas, N., Ruserlistyani, dan Jannah, I. 2017. Pengaruh Return On Equity, Debt to Equity, Current Rati Earning Per Share, dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan* 1 (1).
- Rahmasari, D., Suryani, E., dan Oktaryani, S. 2016. Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Sosial dan Humaniora* 5(1).
- Santoso, S. 2011. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. PT. Alex Media Komputindo. Jakarta.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta.
- Sawir, A. 2009. *Analisis Kinerja Keuangan dan Keuangan Perusahaan*. PT Gramedia Pustaka Umum. Jakarta.
- Setiarini, D.K. 2020. Pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Tesis*. Universitas Pembangunan Nasional.
- Suci, R. I. w. 2016. Pengaruh Arus Kas Bebas, Kebijakan Pendanaa, Profitabilitas, Collateral Assets terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5 (2).
- Sudana, I.M. 2015. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Manajemen*. Alfabet. Bandung.
- _____. 2016. *Metode Penelitian Kualitatif*. Alfabet. Bandung.