

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI KEBIJAKAN DIVIDEN

Rizky Aggraeni Puspitasari
rizkyanggraeni1313@gmail.com
Kurnia

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya

ABSTRACT

The company's value indicates the company's good performance. Maximizing the value of a company is the same as maximizing the stock price and that is also what the owner of the company wants because a high value of the company indicates high shareholder prosperity. The purpose of this study is to analyze the influence of profitability, liquidity and leverage on company value through dividend policy. The population in this study is automotive and component companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique in this study uses purposive sampling, with a total of 9 companies. The analysis technique uses path analysis. The test results show that Profitability has no effect on the company's dividend policy, Liquidity has no effect on the dividend policy, Leverage has a significant negative effect on the dividend policy, Profitability has a significant positive effect on the company's value, Liquidity has no effect on the company's value, Leverage has no effect on the company's value, Dividend policy has a significant positive effect on the company's value, Policy Dividends cannot mediate the influence between profitability, liquidity and leverage on the value of the company.

Keywords: profitability, liquidity, leverage to company value, and dividend policy

ABSTRAK

Nilai perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga saham dan itu juga yang diinginkan pemilik perusahaan karena nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan deviden. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, dengan sampel penelitian yang di dapat berjumlah 9 perusahaan. Adapun teknik analisis menggunakan *path analysis*. Hasil pengujian memperlihatkan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan, Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh antara profitabilitas, likuiditas serta leverage terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, leverage terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan deviden

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Sudana (2015:7) mengungkapkan nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang stabil, yang dalam jangka panjang mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham maka

semakin tinggi pula nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai pasar. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum, apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan direpresentasikan dengan nilai pasar dari saham. Artinya, bahwa tingginya nilai pasar dari saham mencerminkan tingginya nilai perusahaan, dan sebaliknya.

Industri otomotif Indonesia telah menjadi sebuah pilar penting dalam sektor manufaktur negara ini karena banyak perusahaan mobil yang terkenal di dunia membuka (kembali) pabrik-pabrik manufaktur mobil atau meningkatkan kapasitas produksinya di Indonesia, negara dengan ekonomi terbesar di Asia Tenggara. Terlebih lagi, Indonesia mengalami transisi yang luar biasa karena berubah dari hanya menjadi tempat produksi mobil untuk diekspor (terutama untuk wilayah Asia Tenggara) menjadi pasar penjualan (domestik) mobil yang besar karena meningkatnya produk domestik bruto (PDB) per kapita, (Indonesia - Investment, 2020).

Saat ini industri otomotif sendiri sudah mengalami kontraksi pertumbuhan sejak triwulan I 2019, sehingga untuk seluruh tahun 2019 industri ini mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar 3,43%. Setelah mengalami pertumbuhan positif sebesar 4,64% (yoy) pada triwulan I 2020, pada triwulan II 2020 Industri otomotif mengalami kontraksi yang sangat berarti, yaitu sebesar 34,29% (yoy), yang merupakan kontraksi terbesar di antara seluruh kelompok industri dalam sektor industri nonmigas. Kontraksi pada Industri Alat angkutan terus berlangsung hingga triwulan IV 2020, namun melambat menjadi sebesar 18,98% (yoy) dari kontraksi sebesar 29,98% (yoy) pada triwulan III 2020. (Kementerian Perindustrian, 2021). Kondisi ini dikhawatirkan akan menurunkan nilai perusahaan. Bagi investor, informasi tentang nilai perusahaan penting untuk pengambilan keputusan investasi saham, sebab informasi ini akan membantu investor mengetahui saham mana yang bertumbuh dan memiliki kinerja yang baik. Investor tentu hanya akan menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik sehingga dapat memberikan keuntungan bagi penanam modal. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah profitabilitas.

Profitabilitas menurut Brigham dan Houston (2018:146) merupakan hasil final beberapa strategi serta putusan hasil dari manajemen entitas. Profitabilitas dapat diartikan sebagai kapasitas suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki pada periode tertentu. Tingginya profitabilitas sebuah perusahaan menggambarkan kinerja perusahaan tersebut baik sehingga bisa menarik perhatian para investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Temuan Aldi *et.al* (2020) memperlihatkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas erat hubungannya nilai perusahaan. Perusahaan yang likuid akan dipercaya oleh para investor, karena mereka yakin perusahaan dapat melunasi seluruh kewajibannya tepat waktu, namun disisi lain perusahaan yang likuid ini umumnya akan cenderung untuk menggunakan dana internal dibanding dana eksternal berupa hutang, (Sartono,2014:96). Informasi tersebut memberikan sinyal positif bagi investor, dimana investor tertarik membeli saham diperusahaan tersebut sehingga permintaan saham meningkat yang berdampak pada meningkatnya harga saham. Temuan Farizky *et.al*. (2021) memperlihatkan likuiditas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. *Leverage* merupakan rasio perbandingan utang terhadap aset, semakin rendah rasio *leverage* berarti kemampuan perusahaan membayar utang juga tinggi. Hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tapi sebaliknya kalau jumlah utang yang tinggi daripada aset merupakan hal yang kurang bagi perusahaan. *Leverage* yakni kemampuan emiten untuk membayar utang dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Kasmir, 2018:72). Sementara Nurwanto, (2022) mengungkapkan semakin tinggi tingkat *leverage* maka semakin besar struktur modal

yang berasal dari hutang digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada. Penggunaan *leverage* pada perusahaan dapat dimanfaatkan untuk mengembangkan dan menjalankan usaha dengan itu perusahaan dapat secara maksimal menjalankan usahanya sehingga keuntungan yang akan diperoleh perusahaan akan meningkat. Temuan Rahmawati dan Rinofa (2021) memperlihatkan *leverage* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Dividen adalah proporsi laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya (Sunariyah, 2014;78). Ada saatnya dividen tersebut tidak dibagikan oleh perusahaan karena perusahaan merasa perlu untuk menginvestasikan kembali laba yang diperolehnya. Besarnya dividen tersebut dapat mempengaruhi harga saham. Kemampuan sebuah perusahaan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayarkan dividen juga tinggi. Dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Martono dan Harjito 2014;81). Temuan Astuti dan Yadnya (2019) memperlihatkan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dilakukan oleh Ramadhani *et.al* (2019), serta Aldi *et.al* (2020) memperlihatkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara temuan Jariah (2016) serta Farizky *et.al* (2021) memperlihatkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Farizky *et.al* (2020) memperlihatkan likuiditas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara Astuti dan Yadnya (2019) serta Aldi *et.al* (2020) memperlihatkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmadhani *et.al* (2018), Aldi *et.al* (2020) serta Dwiputra dan Viriany (2020) memperlihatkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian berbeda ditunjukkan oleh Nurwanto (2020), dan Farizky *et.al* (2021) menunjukkan bahwa *leverage* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Adanya perbedaan hasil penelitian (*gab research*) diatas mendorong untuk melakukan penelitian ulang dengan menempatkan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*. Hadirnya kebijakan dividen diprediksi akan memberikan dampak terhadap hubungan antara profitabilitas, likuiditas dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kebijakan dividen menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan.

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini untuk menguji dan mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signaling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah kepada perusahaan. Perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi dengan memberikan sinyal kepada pihak luar. Menurut Brigham dan Houston (2018:184) *signaling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang.

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai *signal* baik (*good news*) atau *signal* buruk (*bad news*).

Hubungan teori sinyal dengan penelitian ini menunjukkan penggunaan hutang sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan. Peningkatan utang juga dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang, sehingga penambahan utang akan memberikan sinyal positif. Ini karena perusahaan yang meningkatkan utang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan baik. Namun demikian kelebihan hutang yang besar juga dapat memberikan dampak yang negatif pada kinerja perusahaan, sehingga investor akan merespon negative sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan turun. Selain itu dalam *signaling theory* juga dijelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan meningkat.

Pembayaran dividen juga dapat memberikan sinyal positif kepada investor karena dengan pengeluaran dividen yang tinggi mencerminkan tingginya tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Semakin besar dividen yang dikeluarkan hingga mendekati laba ditahan, maka semakin besar harapan manajer pada pendapatan masa depan perusahaan untuk menjaga tingkat pembayaran dividen saat ini (Ramadhani, *et.al*, 2018).

Profitabilitas

Brigham dan Houtson (2018:107) mengungkapkan profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga pajak. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para kreditur, supplier dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan.

Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber dayanya. Arti dari profitabilitas juga sebagai kemampuan sebuah perusahaan dalam memperoleh keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi penggunaan harta yang dimilikinya (Sari *et al.*, 2022).

Tingkat profitabilitas yang tinggi merupakan pencerminan efisiensi yang tinggi pula. Mengukur efisiensi dengan mendasarkan pada jumlah keuntungan semata kuranglah tepat, sebab keuntungan yang tinggi belum tentu disertai dengan tingkat profitabilitas yang tinggi pula. Oleh karena itu bagi manajemen atau pihak-pihak yang berkepentingan beranggapan tingkat profitabilitas yang tinggi lebih penting daripada keuntungan yang besar.

Tingkat profitabilitas dalam penelitian ini diproksi melalui *Return on asset* merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi pula.

Menurut Horne dan Wachowicz (2010:148) rasio *return on assets* digunakan untuk mengukur keseluruhan keefektifan dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang tersedia. Syamsudin (2011:63) menyatakan pentingnya pengukuran rasio ini didalam suatu perusahaan dimana semakin tinggi rasio *return on assets*, semakin baik keadaan suatu

perusahaan. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar. Seperti diuraikan sebelumnya, bahwa *return* yang diterima oleh investor dapat berupa pendapatan dividen dan *capital gain*.

Likuiditas

Likuiditas sangat penting bagi perusahaan karena berkaitan dengan merubah aktiva menjadi kas, dan sering digunakan oleh perusahaan maupun investor untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Kasmir (2018:129) menyebutkan rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Digunakan untuk menggambarkan seberapa likuidnya suatu perusahaan serta kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar. Sedangkan Sudana, (2015:21). Hery, (2017; 83) mengungkapkan faktor yang menyebabkan perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya adalah karena perusahaan tidak memiliki persediaan dana, dan karena perusahaan memerlukan waktu untuk mengubah aset lancarnya menjadi kas.

Tingkat likuiditas dalam penelitian ini diproksi melalui *current ratio*. *Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, *current ratio* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban lancarnya. Semakin tinggi nilai *current ratio* menandakan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin besar. Tingginya nilai *current ratio* menunjukkan terdapat kelebihan uang kas dibanding dengan tingkat kebutuhan atau terdapat unsur aktiva lancar yang rendah likuiditasnya (seperti persediaan) yang berlebihan. Berdasar sudut kreditur nilai *current ratio* yang tinggi tersebut memang baik, namun dianggap kurang menguntungkan apabila dilihat dari sudut pandang pemegang saham karena aktiva lancar tidak dimanfaatkan secara efektif.

Leverage

Leverage merupakan suatu alat penting dalam pengukuran efektivitas penggunaan utang perusahaan. Dengan menggunakan *Leverage*, perusahaan tidak hanya dapat memperoleh keuntungan namun juga dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian, karena *Leverage* keuangan berarti perusahaan membebankan risiko kepada pemegang saham sehingga mempengaruhi return saham. *Leverage* dapat didefinisikan sebagai pengguna aktiva atau dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap (Riyanto, 2016:375). Sedangkan Warsono, (2017:204). *Leverage* adalah setiap penggunaan *asset* atau dana yang membawa konsekuensi biaya dan beban tetap. Sementara Kasmir, (2018;83) mengemukakan bahwa *leverage* adalah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang diperoleh dari pihak ketiga atau kreditur yang memiliki biaya tetap (beban tetap) yang ditanggung perusahaan dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham

Peran dari *leverage* sangat penting bagi mencapai tujuan perusahaan yaitu memperoleh laba yang lebih tinggi sehingga akan berhubungan positif dengan kesejahteraan para pemegang saham atau pemilik perusahaan, dan dengan semakin sejahteranya para pemegang saham maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

Leverage bisa diukur dengan menggunakan analisis *ratio leverage* yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. *Ratio* bisa dihitung dengan menggunakan tiga cara, yang pertama dengan memperhatikan data yang ada dineraca untuk mengetahui seberapa besar dan pinjaman dalam perusahaan. Kedua mengukur berapa kali biaya tetap tertutup oleh laba operasi. Ketiga, apabila perusahaan mendapatkan

keuntungan yang lebih besar dari pada beban bunga, maka keuntungan bagi pemilik modal sendiri menjadi lebih.

Leverage dalam penelitian dihitung dengan *debt to equity ratio* karena ditujukan untuk melihat kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajiban dengan menggunakan modal sendiri. Perusahaan memiliki tingkat ketergantungan pada pendanaan eksternal apabila memiliki nilai rasio *debt to equity* yang tinggi dan beban hutang yang dibayar akan semakin tinggi. Hutang yang banyak dapat menimbulkan turunnya profit yang diperoleh perusahaan karena laba yang dihasilkan tidak sepenuhnya dapat digunakan melainkan harus dikurangi untuk membayar bunga pinjaman sehingga mengurangi besarnya laba bersih yang dapat menimbulkan berkurangnya dividen yang diterima investor. Sedikitnya dividen yang diterima erat kaitannya dengan tingginya hutang yang dimiliki perusahaan. *Debt to equity ratio* menunjukkan presentasi penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman, menunjukkan perbandingan pembiayaan dengan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas, mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai modal dalam menghasilkan laba, serta mengukur tingkat pengembalian terhadap hutang. *Debt to equity ratio* yang tinggi mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan memperoleh dana tambahan karena minimnya modal yang digunakan untuk perlindungan hutang sehingga mengakibatkan kinerja perusahaan tidak dapat berjalan optimal dan menurunnya penilaian oleh masyarakat.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen atau *dividend policy* merupakan kebijakan yang menentukan dibagikan atau tidaknya laba yang dihasilkan perusahaan pada akhir tahun kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba akan ditahan seluruhnya untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa datang (Martono dan Harjito, 2014: 253). Kebijakan dividen memutuskan apakah laba yang diperoleh akan ditahan sebagian kemudian dibagikan dividennya kepada para investor atau menahan seluruh laba yang diperoleh untuk keberlangsungan perusahaan atau direinvestasikan. *Dividend payout ratio* adalah salah satu komponen penting dalam kebijakan dividen yang menunjukkan jumlah dividen kas relatif terhadap laba setelah pajak yang tersedia bagi pemegang saham biasa atau jumlah *dividend per share* relatif terhadap pendapatan per saham (*earning per share*).

Terdapat tiga teori kebijakan dividen dari preferensi investor (Brigham dan Houston 2018;183), yaitu: 1) teori ketidakrelevanan dividen (*dividend irrelevance theory*). 2) teori *bird in the hand*, dan 3) teori preferensi pajak.

Menurut Sudana (2015) dalam Nurwanto (2022). Perhitungan dari kebijakan dividen dapat dilakukan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) karena DPR menggambarkan perilaku oportunistik manajerial yaitu dengan melihat berapa besar profit yang dibagikan kepada shareholders sebagai dividen dan berapa besar profit yang dibagikan kepada shareholders sebagai dividen dan berapa yang disimpan di perusahaan. *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share*, jadi secara perspektif yang dilihat adalah pertumbuhan *dividend per share* terhadap pertumbuhan *earning per share*. Dividen merupakan salah satu tujuan investor melakukan investasi saham, sehingga apabila besarnya dividen tidak sesuai dengan yang diharapkan maka ia akan cenderung tidak membeli suatu saham atau menjual saham tersebut apabila telah memilikinya.

Manajemen biasanya menghindari dan tidak menyukai pengurangan pembayaran atau pemotongan dividen. Pembayaran dividen yang tinggi tetap mengindikasikan keuntungan perusahaan dimasa datang. Pembayaran dividen beresiko yang relatif kecil karena dinilai lebih pasti daripada *capital gain*. Perusahaan yang membayar dividen dengan persentase lebih besar dipersepsikan sebagai perusahaan dengan beta yang rendah dibanding perusahaan yang membayar dividen dengan persentase lebih kecil (Husnan,2016:299).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat diperhatikan oleh investor. Kemakmuran pemegang saham atau investor tersebut tercemrin dari nilai perusahaan. Dengan kata lain, nilai perusahaan merupakan ukuran kinerja manajer keuangan. Keown et al (2011;76) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka pemilik perusahaan akan menjadi lebih makmur. Ramadhani, *et.al*, (2018) menjelaskan, nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang- peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Harga saham yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga prospek dimasa mendatang, harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing price*) dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui beberapa proses kegiatan selama beberapa tahun, lebih tepatnya dimulai sejak perusahaan berdiri sampai saat ini. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio nilai pasar terhadap nilai buku. Rasio nilai pasar adalah rasio untuk mengukur pengakuan pasar terhadap kondisi keuangan yang dicapai oleh perusahaan (Wiagustini, 2013:78).

Beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan adalah nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku dan nilai likuidasi; 1) nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif, 2) Nilai pasar adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham. Nilai pasar merupakan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan yang dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat, 3) nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan, 4) nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antara total aktiva dan total utang dengan jumlah saham yang beredar, 5) nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa merupakan bagian para pemegang saham.

Menurut Brigham dan Houston (2018;112) nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu, 1) rasio likuiditas. Aset likuid merupakan aset yang diperdagangkan di pasar aktif sehingga dapat dikonversi dengan cepat menjadi kas pada harga pasar yang berlaku. Rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara kas dengan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan mampu melunasi utangnya ketika utang tersebut telah jatuh tempo. Semakin perusahaan likuid maka perusahaan tersebut mampu membayar kewajibannya sehingga investor tertarik untuk membeli saham dan harga saham akan bergerak naik. Dengan demikian nilai perusahaan akan meningkat, 2) rasio manajemen utang (*leverage*). Rasio *Leverage* mengukur sejauh mana perusahaan mendanai usahanya dengan membandingkan antara dana sendiri yang telah disetorkan dengan jumlah pinjaman kepada kreditur. Perusahaan dengan rasio *Leverage* yang rendah memiliki risiko kecil apabila kondisi perekonomian menurun, tetapi sebaliknya apabila kondisi perekonomian sedang naik perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang relative besar. Keputusan dengan penggunaan *Leverage* harus dipertimbangkan dengan saksama antara kemungkinan risiko dengan tingkat keuntungan yang akan diperoleh, 3) rasio profitabilitas. Rasio ini mengukur

kemampuan para eksekutif perusahaan dalam menciptakan tingkat keuntungan baik dalam bentuk laba perusahaan maupun nilai ekonomis atas penjualan, aset bersih perusahaan maupun modal sendiri. Rasio ini lebih diminati oleh para pemegang saham dan manajemen perusahaan sebagai salah satu alat keputusan investasi, apakah investasi bisnis ini akan dikembangkan, dipertahankan dan sebagainya.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini nilai perusahaan dapat dihitung dengan analisis Tobin's Q. Analisis Tobin's Q juga dikenal dengan rasio Tobin's Q. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi dimasa depan. Menurut Smithers dan Wright dalam Rutin (2019) menyatakan bahwa Tobin's Q dihitung dengan rasio nilai pasar saham perusahaan ditambah dengan hutang kemudian membandingkan dengan total aset perusahaan.

Tobin's Q memberikan gambaran tidak hanya pada aspek fundamental, tetapi juga sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luas termasuk investor. Pengukuran rasio Tobin's Q sebagai indikator kinerja perusahaan akan lebih memiliki arti jika dilihat nilai rasio setiap tahun. Adanya perbandingan akan diketahui peningkatan kinerja keuangan perusahaan tiap tahun, sehingga harapan investor terhadap pertumbuhan investasinya menjadi lebih tinggi. Semakin tinggi nilai Tobin's Q menunjukkan adanya kepercayaan pasar terhadap perusahaan, sehingga nilai perusahaan semakin tinggi. Selain itu, jika nilai Tobin's Q diatas satu maka perusahaan akan menghasilkan *rate of return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan pengeluaran investasi. Namun apabila nilai Tobin's Q kurang dari satu, hal tersebut menunjukkan kurangnya kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai pasar.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan tingkat laba bersih yang dihasilkan ketika perusahaan menjalankan kegiatan usahanya. Keuntungan setelah dikurangi bunga dan pajak akan dibagikan kepada pemegang saham. Jika profitabilitas suatu perusahaan baik maka investor, kreditur, dan *supplier* akan menilai bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dari penjualan dan investasinya.

Berdasarkan teori sinyal, pemegang saham mengandalkan pembayaran dividen sebagai sinyal dari kinerja perusahaan. Pembayaran dividen dapat memberikan sinyal positif kepada investor, karena kemampuan perusahaan untuk membayar dividen mencerminkan tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam membukakan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Bawamenewi, (2019) menegaskan perusahaan mampu melakukan pembayaran dividen yang besar kepada pemegang saham dikarenakan pendapatan laba perusahaan yang diperoleh perusahaan.

Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka semakin besar pula dividen yang dapat dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham (Ramadhani *et.al.* 2018). Maka dengan itu dapat disimpulkan bahwa hubungan variabel profitabilitas terhadap kebijakan deviden yaitu terdapat hubungan yang positif. Temuan Astuti dan Yadnya (2019) memperlihatkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dapat dirumuskan sebagai berikut :

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Tingkat likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Hal ini karena dividen menunjukkan arus kas keluar, semakin besar posisi kas dan keseluruhan likuiditas perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Horne dan Wachowicz, 2010: 28). Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk didalamnya adalah membayar dividen.

Tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Dengan demikian likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Temuan Nugroho (2019) memperlihatkan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, maka hipotesis yang diajukan adalah :

H₂ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Leverage berfungsi untuk mengetahui sejauh mana suatu perusahaan dibiayai oleh hutang dibanding dengan modal sendiri. Menurut Kasmir (2018;128) *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan. Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Semakin tinggi rasio *leverage* maka semakin besar struktur modal yang berasal dari hutang digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada. Penggunaan *leverage* pada perusahaan dapat dimanfaatkan untuk mengembangkan dan menjalankan usaha dengan itu perusahaan dapat secara maksimal menjalankan usahanya sehingga keuntungan yang akan diperoleh perusahaan akan meningkat.

Temuan Rahmawati dan Rinofa (2021) serta Sari *et.al* (2022) memperlihatkan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, maka hipotesis yang diajukan adalah :

H₃ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas sangatlah penting untuk perusahaan dalam rangka mempertahankan kelangsungan usahanya dalam jangka panjang, hal ini dikarenakan profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan mempunyai prospek yang bagus di masa yang akan datang atau tidak. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham (EPS atau *earning per share*) perusahaan. Adanya peningkatan EPS akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi memperlihatkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan sentimen positif para investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Meningkatnya harga saham di pasar, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Temuan Aldi *et.al* (2020) serta Rutin *et.al* (2019) memperlihatkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, maka hipotesis yang diajukan adalah :

H₄ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas perusahaan dianggap baik apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu karena banyak dana yang tersedia bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan investasinya. Perusahaan yang likuid cenderung menggunakan dana internal dalam kegiatan pendanaannya (Sartono, 2014:225). Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik dan manajemen perusahaan mampu mengelola perusahaan dengan efisien dan efektif yang menunjang kegiatan operasionalnya. Likuiditas yang baik merupakan sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan kepada investor, menjadikan investor tertarik membeli saham di perusahaan tersebut sehingga permintaan saham meningkat yang berdampak pada meningkatnya harga saham. Harga saham yang tinggi merupakan cerminan nilai perusahaan yang tinggi. Jadi, semakin tinggi likuiditas nilai perusahaan akan meningkat (Rutin *et.al* 2019).

Temuan Farizky *et.al* (2021) memperlihatkan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang likuid memiliki total aset lancar yang lebih besar dari pada total hutang lancar. Dengan kata lain, perusahaan mampu untuk membayar kembali pinjaman jangka pendeknya maupun pinjaman jangka panjangnya yang telah jatuh tempo. Hal ini mengindikasikan suatu kondisi keuangan yang sehat. Kondisi keuangan yang sehat dapat menarik minat pihak luar khususnya investor untuk menanamkan investasinya pada perusahaan. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, maka hipotesis yang diajukan adalah :

H₅ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Teori *signaling* menjelaskan peningkatan rasio hutang perusahaan memberikan sinyal positif bagi para investor dengan asumsi bahwa aliran kas perusahaan dimasa yang akan datang akan terjaga dan adanya hutang juga menunjukkan optimisme dari manajemen dalam melakukan investasi sehingga diharapkan bahwa prospek dalam perusahaan di masa yang akan datang akan cerah (Hanafi, 2014:371). Manager bisa menggunakan hutang lebih banyak sebagai signal yang lebih *credible*, namun perusahaan harus tetap menyeimbangkan beberapa hutang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai dalam membayar hutang agar tidak masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim).

Peran dari *leverage* sangat penting bagi mencapai tujuan perusahaan yaitu memperoleh laba yang lebih tinggi sehingga akan berhubungan positif dengan kesejahteraan para pemegang saham atau pemilik perusahaan, dan dengan semakin sejahteranya para pemegang saham maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Temuan Rutin *et.al* (2019), Aldi *et.al* (2020) serta Dwiputro dan Viriany (2020) memperlihatkan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, maka hipotesis yang diajukan adalah :

H₆ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna membiayai investasi di masa yang akan datang. Besar kecilnya dividen yang dibagikan akan sangat mempengaruhi pencapaian maksimalisasi kesejahteraan bagi pemegang saham. Keuntungan yang diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Berdasarkan *bird-in-the-hand theory* pemegang saham cenderung menyukai dividen karena dianggap memiliki tingkat kepastian paling tinggi dibandingkan dengan capital gain

dan reinvestasi. Hal ini menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan yang dapat dilihat melalui kenaikan harga sahamnya, (Astuti dan Yadnya (2019). Meningkatnya pembayaran dividen dapat diartikan oleh pemegang saham sebagai sinyal bahwa kinerja perusahaan tersebut semakin baik di masa yang akan datang dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan Rahmadhani *et.al* (2018) serta Rahamawati dan Rinofa (2021) memperlihatkan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, maka hipotesis yang diajukan adalah :

H₇ : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Kebijakan Dividen Dapat Memediasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada suatu periode akuntansi. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik, (Sari, 2022).

Semakin besar laba memungkinkan perusahaan meningkatkan rasio pembayaran dividennya. Pembayaran dividen dilakukan oleh perusahaan dapat berfungsi sebagai sinyal yang baik dan disampaikan oleh manajemen kepada investor publik mengenai prospek arus kas perusahaan. Sehingga dividen dapat digunakan sebagai alat untuk mengurangi asimetri informasi. Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal berupa pembayaran dividen, yaitu dengan harapan pasar yang membutuhkan informasi tentang suatu perusahaan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Temuan Astuti dan Yadnya (2019) memperlihatkan kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, maka hipotesis yang diajukan adalah :

H₈ : Kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Kebijakan Dividen Dapat Memediasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas akan sangat berdampak pada kebijakan dividen. Perusahaan berkewajiban membayar hutang jangka pendek menggunakan aktiva seperti kas yang dimiliki perusahaan. Kas merupakan salah satu unsur likuiditas yang berperan penting dalam keberlangsungan perusahaan. Rendahnya nilai likuiditas akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan yang disebabkan perusahaan tidak sanggup hutang jangka pendek jika memilih membayar dividen kepada investor (Aldi, *et al.*, 2020).

Tingkat likuiditas yang tinggi memungkinkan perusahaan membagikan dividen yang lebih tinggi tanpa risiko yang besar. *Dividen payout* yang tinggi akan memberikan signal positif kepada para pemegang saham mengenai laba beserta prospek perusahaan di masa depan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas menggambarkan kas yang tersedia banyak sehingga pembayaran dividen pun akan meningkat pula yang nantinya menarik minat investor sehingga meningkatkan permintaan saham yang mencerminkan peningkatakn nilai perusahaan pula (Anggraeni, 2020). Temuan Lestari (2022) memperlihatkan kebijakan dividen mampu memediasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, maka hipotesis yang diajukan adalah :

H₉ : Kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Kebijakan Dividen Dapat Memediasi Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan kebijakan pendanaan bersumber dari eksternal yang menunjukkan berapa besar sebuah perusahaan membiayai kebutuhan dananya. Penggunaan *leverage* pada perusahaan dapat dimanfaatkan untuk mengembangkan dan menjalankan usaha

dengan itu perusahaan dapat secara maksimal menjalankan usahanya sehingga keuntungan yang akan diperoleh perusahaan akan meningkat, (Nurwanto, 2022)

Berdasarkan *signaling theory*, penambahan hutang akan menjadi prospek yang baik dimasa yang akan datang sehingga akan memberikan sinyal positif bagi investor dengan asumsi bahwa aliran kas dimasa yang akan datang tetap terjaga. Hal ini akan meningkatkan permintaan saham oleh investor sehingga akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Adanya pembayaran dividen yang diinginkan pemegang saham, kesempatan untuk melakukan investasi oleh manajer dengan kas menjadi berkurang. Agar perusahaan mampu menjaga aliran kas di masa yang akan datang, perusahaan perlu meningkatkan penggunaan hutang.

Penilaian investor akan semakin baik kepada perusahaan apabila adanya pembagian dividen. Nilai perusahaan dapat meningkat apabila dividen yang dibagikan tinggi. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividennya. Temuan Ningsih dan dewi (2021) memperlihatkan kebijakan dividen mampu memediasi hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, maka hipotesis yang diajukan adalah :

H₁₀ : Kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2017:80) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh penelitian untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang dijadikan objek penelitian ini adalah perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga sampel yang diperoleh sebanyak 12 perusahaan yang layak di uji.

Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksi dengan *Return on Assets (ROA)*, merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih. *Return on Asset* dapat dihitung dengan:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

Likuiditas (CR)

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini likuiditas diproksi dengan *current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingkat *current ratio* dihitung dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100 \%$$

Leverage (DER)

Leverage adalah penggunaan *asset* atau dana, dan sebagai konsekuensi dari penggunaan ini, perusahaan harus mengeluarkan biaya dan beban tetap. Dalam penelitian ini *leverage* proksi dengan *debt to equity ratio*, merupakan rasio yang mengukur merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan membandingkan antar seluruh utang, termasuk utang lancar dengan ekuitas. Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \times 100 \%$$

Kebijakan Dividen (DPR)

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksi dengan *dividen payout ratio*. *Dividen payout ratio* merupakan rasio yang menunjukkan persentase dari laba per lembar saham yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen dalam bentuk *cash dividen*. Semakin besar DPR maka akan semakin tinggi harga saham tersebut. *Dividen payout ratio* dapat dihitung dengan menggunakan :

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100 \%$$

Nilai Perusahaan (NP)

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan. Nilai perusahaan diukur melalui *Tobins Q*, yang diformulasikan (dengan satuan persentase) sebagai berikut :

$$\text{Tobins Q} = \frac{[(\text{CP} \times \text{Jumlah Saham}) + \text{TL} + \text{I}] - \text{CA}}{\text{TA}}$$

Dimana :

Tobins Q = Nilai perusahaan

CP = *Closing Price*

TL = *Total Liabilities*

I = *Inventary*

CA = *Current Assets*

TA = *Total Assets*

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Sugiyono (2017) mengungkapkan statistik deskriptif digunakan untuk menganalisa data penelitian dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang terkumpul tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum (*generalisasi*). Ukuran statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah jumlah N, rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi masing-masing variabel.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas berguna untuk menguji apakah dalam suatu model regresi, data telah terdistribusi secara normal atau tidak. Data yang baik merupakan data yang telah terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas adalah uji yang bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas atau independent (Ghozali, 2018). Uji multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Gejala multikolinieritas dapat dideteksi ketika nilai $VIF \leq 10$ atau $Tolerance \geq 0,10$, (Ghozali, 2013).

Uji Heteroskedastisitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi terdapat kesamaan varians dari residu dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain sama, maka disebut homoskedastisitas dan jika varians berbeda disebut heteroskedastisitas. 1) jika ada pola tertentu, seperti titik yang ada berbentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas, 2) Jika ada pola yang jelas, serta titik - titik menyebar diatas dan dibawah O pada Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau periode sebelumnya (Ghozali, 2013). Deteksi adanya autokorelasi bias dilihat dari nilai *Durbin-Watson* sebagai berikut : 1) angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif, 2) angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi, 3) angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisa data yang digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel dalam penelitian ini adalah metode analisis jalur (*path analysis*). Menurut Ghozali, (2013: 99). Analisa jalur bertujuan untuk menerangkan akibat langsung dan tak langsung seperangkat variabel, sebagai variabel penyebab, terhadap seperangkat variabel lainnya yang merupakan variabel akibat. Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi. Didalam analisis jalur mempelajari hubungan antar variabel terikat (Y) dan variabel bebas (X) disebabkan oleh variabel X-nya sendiri atau ada variabel lain diantara kedua variabel tersebut sehingga variabel tidak secara langsung mempengaruhi variabel Y tetapi ada variabel lain sebagai variabel perantara (*intervening*). Model persamaan yang digunakan sebagai berikut :

$$DPR = b_1 ROA + b_2 CR + b_3 DER + e_1 \dots \dots \dots (1)$$

$$NP = b_1 ROA + b_2 CR + b_3 DER + b_3 DPR + e_1 \dots \dots \dots (2)$$

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis yang kesatu sampai dengan ketujuh dalam penelitian ini menggunakan uji t, merupakan pengujian yang bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing indikator pada variabel bebas terhadap variabel terikat pada tingkat signifikansi yaitu 5 persen.

Uji Sobel Test

Guna pengujian pengaruh tidak langsung (hipotesis kedelapan sampai kesepuluh) dengan menggunakan Sobel test. Uji Sobel (*Sobel test*) dengan program *addin axcell sobelt test* dengan kriteria tingkat signifikansi 0.05. Menurut Ghazali (2013) jika nilai hitung *Sobel Test* > t tabel maka dapat dikatakan variabel Z Memediasi pengaruh dari masing-masing variabel X terhadap variabel Y.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Deskriptif Statistik

Hasil pengujian deskriptif statistik yang telah dilakukan nampak pada Tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1
Descriptive Statistic

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	45	-7,54	71,60	6,2934	11,98686
Likuiditas	45	12,44	1304,16	288,6464	264,19035
Leverage	45	7,13	375,10	101,3418	97,68597
Kebijakan Dividen	45	-12,61	212,73	32,7814	40,78634
Nilai Perusahaan	45	,01	2,84	,9071	,74332
Valid N (listwise)	45				

Sumber : Data Sekunder 2022

Tabel 1 memperlihatkan terdapat penyimpangan yang sangat tinggi yang mengakibatkan penyebaran data yang tidak normal, pada profitabilitas dan kebijakan dividen. Kondisi ini diindikasikan dengan tingkat standar deviasi profitabilitas 11,98686 lebih tinggi dari nilai meannya sebesar 6,2934 dan tingkat standar deviasi kebijakan dividen sebesar 40,78634 lebih tinggi dari nilai meannya sebesar 32,7814. Sementara untuk variabel lainnya didapat tingkat standar deviasinya lebih rendah dari perolehan nilai mean, mengindikasikan data yang dipergunakan adalah baik, dengan penyebaran data yang normal dan tidak menjadi bias.

Analisis Jalur

Hasil pengujian yang telah dilakukan nampak pada Tabel 2 berikut:

Tabel 2
Analisis Jalur

Variabel Terikat	Variabel Bebas	Koefisien Regresi	Tingkat Sig	Keterangan
Profitabilitas	Kebijakan Dividen	-0,169	0,755	Tidak Signifikan
Likuiditas		0,006	0,827	Tidak Signifikan
Leverage		-0,159	0,048	Signifikan
Profitabilitas	Nilai Perusahaan	0,027	0,039	Signifikan
Likuiditas		-0,001	0,093	Tidak Signifikan
Leverage		-0,001	0,689	Tidak Signifikan
Kebijakan Dividen		0,007	0,008	Signifikan

Sumber : Data Sekunder 2022

Tabel 2 memperlihatkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam industri otomotif dan komponen, namun tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen juga menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel likuiditas mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam industri otomotif dan komponen. Kebijakan dividen tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Variabel *leverage* menunjukkan pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, namun berpenbaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Uji Sobel Test

Hasil pengujian *sobel test* yang telah dilakukan nampak pada tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Pengujian Sobel Test

	p value	Sig <i>sobel test</i>	Keterangan
ROA --> DPR --> NP	-0,3122	0,7549	Tidak Signifikan
CR --> DPR --> NP	0,2193	0,8264	Tidak Signifikan
DER --> DPR --> NP	-1,6417	0,1006	Tidak Signifikan

Sumber : Data Sekunder 2022 Diolah

Tabel 3 menunjukkan Variabel kebijakan dividen tidak dapat memediasi hubungan antara variabel profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hasil ini diindikasikan dengan perolehan tingkat sig *p-sobel test* sebesar diatas 0,05.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian memperlihatkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan yang tergabung dalam industri otomotif dan komponen. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersihnya dengan menggunakan seluruh kekayaannya akan semakin tinggi dividen yang akan dibagikan.

Hasil pengujian memperlihatkan profitabilitas tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Kondisi ini memperlihatkan bahwa profitabilitas bukan faktor penentu kebijakan pembagian dividen suatu perusahaan. Perusahaan yang berkomitmen untuk membagikan dividen secara teratur tidak dipengaruhi dari besar kecilnya keuntungan yang diperoleh. Demikian juga perusahaan yang rugi belum tentu tidak membagikan dividen karena pembagian dividen dilakukan untuk menjaga kepercayaan investor, sehingga profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, seperti yang dilakukan oleh PT Indomobil Sukses Internasional Tbk meskipun perusahaan mengalami kerugian tetap memilih membagikan dividennya. Hasil mendukung penelitian yang dilakukan oleh Bawamenewi (2019) yang memperlihatkan profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian memperlihatkan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan yang tergabung dalam industri otomotif dan komponen. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang telah jatuh tempo, baik kewajiban terhadap pihak di luar perusahaan maupun internal perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas menunjukkan semakin besar posisi kas dan keseluruhan likuiditas perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Tidak adanya pengaruh yang signifikan dari likuiditas terhadap kebijakan dividen dikarenakan bahwa likuiditas yang besar pada perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki banyak sumber aset yang dapat dikonversi menjadi kas yang berasal dari laba perusahaan. Komponen kas dalam aset lancar dapat menjadi sumber pendapatan bagi perusahaan. Sumber pendapatan tersebut tidak dibagikan dalam bentuk dividen dan sering kali dipergunakan untuk biaya operasional perusahaan. Atau bisa dikatakan laba lebih dioptimalkan untuk menjamin kelangsungan perusahaan, Sehingga kas yang besar tidak selalu digunakan untuk membayar dividen. Hasil ini sejalan dengan

temuan Prastya dan Jalil (2020) yang memperlihatkan likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian memperlihatkan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan yang tergabung dalam industri otomotif dan komponen. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat leverage akan semakin menurunkan kebijakan dividen.

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan. Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Semakin tinggi rasio *leverage* maka semakin besar struktur modal yang berasal dari hutang digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada. Tingkat leverage yang tinggi menunjukkan semakin besar pula tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal yaitu kreditor, yang artinya beban yang ditanggung perusahaan akan semakin besar. Keadaan ini akan menjadi resiko bagi perusahaan sehingga perlu mengurangi jumlah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Perusahaan akan lebih memfokuskan untuk membayar hutang tersebut dan menjadikan laba nya untuk ditahan sehingga dividen yang dibagikan kecil. Hasil ini sejalan dengan temuan Bawamenewi (2019) yang memperlihatkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian memperlihatkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam industri otomotif dan komponen. Hasil ini mengindikasikan semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan memperlihatkan kemampuan laba yang diperoleh perusahaan tersebut juga meningkat. Profit yang tinggi memberikan indikasi bahwa prospek perusahaan semakin baik. Kondisi ini memberikan sinyal positif bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan sehingga dapat memicu peningkatan permintaan saham yang akan mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal, pemegang saham mengandalkan pembayaran dividen sebagai sinyal dari kinerja perusahaan. Pembayaran dividen dapat memberikan sinyal positif kepada investor, karena kemampuan perusahaan untuk membayar dividen mencerminkan tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam membukakan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Hasil ini sejalan dengan temuan Aldi *et.al* (2020) serta Rutin *et.al* (2019) memperlihatkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian memperlihatkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam industri otomotif dan komponen. Hasil ini mengindikasikan semakin tinggi tingkat likuiditas akan semakin menurunkan nilai perusahaan. Tingkat likuiditas yang semakin tinggi memperlihatkan perusahaan tidak efektif dalam memanfaatkan modal kerja yang dimilikinya. Banyak modal kerja yang menganggur yang tidak dapat dipergunakan, sehingga kesempatan untuk meraih laba yang lebih besar menjadi hilang, kesempatan bertumbuh perusahaan cenderung menjadi rendah. Kondisi ini menyebabkan nilai perusahaan akan semakin rendah di mata investor.

Likuiditas yang tinggi mencerminkan banyaknya dana yang tersimpan dalam kas yang bisa dikatakan menganggur yang sebenarnya dapat digunakan dalam operasional perusahaan sehingga lebih produktif. Diperolehnya hubungan yang negatif antara likuiditas dengan nilai perusahaan, bisa disebabkan investor lebih menghendaki perusahaan menggunakan dana yang tersedia untuk mendanai operasional perusahaan dibandingkan hanya disimpan dalam bentuk kas dan efek. Tingginya tingkat likuiditas bisa jadi karena banyaknya piutang yang tak tertgih sehingga modal kerja banyak yang tertanam dalam piutang. Dengan demikian manajemen akan menunda dalam mengambil kebijakan membagikan dividennya. Hasil ini sejalan dengan temuan Rutin, *et.al* (2019), Astuti dan Yadnya (2019) serta Aldi *et.al* (2020) memperlihatkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaana.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian memperlihatkan bahwa leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam industri otomotif dan komponen. Hasil ini mengindikasikan semakin tinggi tingkat leverage akan semakin menurunkan nilai perusahaan. Semakin besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan mencerminkan beban yang ditanggung juga semakin besar. *External financing* dapat beresiko gagal bayar yang berdampak cukup besar kepada perusahaan apabila tidak dapat melunasinya, maka dari itu perusahaan harus benar-benar mempertimbangkan keputusannya dalam memperoleh dana dari hutang. Perusahaan dengan hutang yang tinggi akan memiliki resiko yang besar, bahkan perusahaan bisa mengalami kebangkrutan. Kondisi ini memberikan sinyal negatif bagi investor sehingga nilai perusahaan akan turun. Hal ini juga menunjukkan dana internal yang dimiliki perusahaan telah tersedia sehingga tidak memerlukan dana dari pihak luar

Tidak berpengaruhnya *leverage* terhadap nilai perusahaan dapat dikarenakan perusahaan dalam mendanai aktivitya cenderung menggunakan modal sendiri (*internal financing*) yang berasal dari total utang dan total asset. Kecukupan dana yang dimiliki perusahaan untuk membiayai aktivitya yang diperoleh dari modal sendiri membuat perusahaan mengurangi proporsi hutang. Hasil ini sejalan dengan temuan Nurwanto (2020), dan Farizky *et.al* (2021) menunjukkan bahwa *leverage* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian memperlihatkan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam industri otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini mencerminkan semakin besar kebijakan dividen akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Meningkatnya pembayaran dividen dapat diartikan oleh pemegang saham sebagai sinyal bahwa kinerja perusahaan tersebut semakin baik di masa yang akan datang dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan *bird-in-the-hand theory* pemegang saham cenderung menyukai dividen karena dianggap memiliki tingkat kepastian paling tinggi dibandingkan dengan capital gain dan reinvestasi. Hal ini menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan yang dapat dilihat melalui kenaikan harga sahamnya. Hasil ini sejalan dengan temuan Rahmadhani *et.al* (2018) serta Rahamawati dan Rinofa (2021) memperlihatkan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian memperlihatkan bahwa nilai *p value* sebesar $-0,3122 > -1,96$ pada tingkat sig *p-sobel test* sebesar $0,7549 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai yang tergabung dalam industri otomotif dan komponen. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat

meningkatkan nilai perusahaan saat profitabilitas tinggi dan tidak dapat menurunkan nilai perusahaan saat profitabilitas rendah. Maka dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak dapat mempengaruhi para investor untuk berinvestasi. Sebab, keuntungan yang diperoleh dari naiknya harga saham akibat dari pembayaran dividen akan diimbangi dengan turunnya harga saham yang disebabkan penjualan saham baru.

Hasil ini tidak sejalan dengan pendapat Martono dan Harjito (2014:81) Kemampuan sebuah perusahaan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayarkan dividen juga tinggi. Dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini mendukung temuan Rahmawati dan Rinofa (2021) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memediasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan

Kebijakan Dividen dalam Memediasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian memperlihatkan bahwa nilai p value sebesar $0,2193 < 1,96$ pada tingkat sig p -sobel test sebesar $0,8264 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh antara likuiditas terhadap nilai yang tergabung dalam industri otomotif dan komponen. Dimana perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik tidak mampu mempengaruhi besarnya nilai perusahaan bila perusahaan tersebut membagikan dividen sebagai ukuran dari kemakmuran pemegang saham. Kondisi ini mengindikasikan bahwa tingginya likuiditas belum tentu dapat menyebabkan peningkatan pada nilai perusahaan melalui pembagian dividen. Hal ini dikarenakan oleh tingginya dana likuid yang tersedia pada perusahaan tidak diprioritaskan untuk melakukan peningkatan rasio pembayaran dividen. Dengan demikian dividen tidak mampu memediasi pengaruh dari likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini tidak sejalan dengan Anggraeni, (2020) yang mengungkapkan bahwa perusahaan dengan likuiditas menggambarkan kas yang tersedia banyak sehingga pembayaran dividen pun akan meningkat pula yang nantinya menarik minat investor sehingga meningkatkan permintaan saham yang mencerminkan peningkatannya nilai perusahaan pula. Namun hasil ini sejalan dengan temuan Astuti dan Yadnya (2019) yang memperlihatkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen dalam Memediasi Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian memperlihatkan bahwa nilai p value sebesar $-1,6417 > -1,96$ pada tingkat sig p -sobel test sebesar $0,1006 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh antara leverage terhadap nilai yang tergabung dalam industri otomotif dan komponen. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai kebijakan dividen tidak bisa menjadi penghubung antara variabel *leverage* dan nilai perusahaan. Selain itu juga dapat dimungkinkan karena perusahaan tetap membayarkan dividen dengan presentase yang kecil saat penggunaan utang yang relatif besar untuk memperhatikan kepentingan dari para kreditor dan pemegang.

Hasil ini bertentangan dengan Nurwanto (2022) semakin tinggi tingkat *leverage* maka semakin besar struktur modal yang berasal dari hutang digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada. Penggunaan *leverage* pada perusahaan dapat dimanfaatkan untuk mengembangkan dan menjalankan usaha dengan itu perusahaan dapat secara maksimal menjalankan usahanya sehingga keuntungan yang akan diperoleh perusahaan akan meningkat. Keuntungan yang tinggi dapat digunakan perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen sehingga penilaian investor akan semakin baik kepada perusahaan apabila adanya pembagian dividen. Namun hasil ini mendukung temuan Rahmawati dan Rinofa (2021)

yang memperlihatkan kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan antara leverage dengan nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Merujuk pada pembahasan yang dijelaskan disimpulkan beberapa hasil diantaranya; 1) profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan yang tergabung dalam industri otomotif dan komponen. Kondisi ini memperlihatkan bahwa profitabilitas bukan faktor penentu kebijakan pembagian dividen suatu perusahaan. Perusahaan yang berkomitmen untuk membagikan dividen secara teratur tidak dipengaruhi dari besar kecilnya keuntungan yang diperoleh, 2) likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan yang tergabung dalam industri otomotif dan komponen. Kondisi mencerminkan perusahaan lebih mengoptimalkan labanya untuk menjamin kelangsungan perusahaan, Sehingga kas yang besar tidak selalu digunakan untuk membayar dividen, 3) *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan yang tergabung dalam industri otomotif dan komponen. Tingkat leverage yang tinggi menunjukkan semakin besar pula tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal yaitu kreditur, yang artinya beban yang ditanggung perusahaan akan semakin besar. Keadaan ini akan menjadi resiko bagi perusahaan sehingga perlu mengurangi jumlah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, 4) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam industri otomotif dan komponen. Profit yang tinggi memberikan indikasi bahwa prospek perusahaan semakin baik. Kondisi ini memberikan sinyal positif bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan sehingga dapat memicu peningkatan permintaan saham yang akan mendorong peningkatan nilai perusahaan, 5) likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam industri otomotif dan komponen. Tingkat likuiditas yang semakin tinggi memperlihatkan perusahaan tidak efektif dalam memanfaatkan modal kerja yang dimilikinya. Banyak modal kerja yang menganggur yang tidak dapat dipergunakan, sehingga kesempatan untuk meraih laba yang lebih besar menjadi hilang, kesempatan bertumbuh perusahaan cenderung menjadi rendah. Kondisi ini menyebabkan nilai perusahaan akan semakin rendah di mata investor, 6) leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam industri otomotif dan komponen. Hasil ini mengindikasikan perusahaan dalam mendanai aktivitya cenderung menggunakan modal sendiri (*internal financing*) yang berasal dari total utang dan total asset. Kecukupan dana yang dimiliki perusahaan untuk membiayai aktivitya yang diperoleh dari modal sendiri membuat perusahaan mengurangi proporsi hutang, 7) kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam industri otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Meningkatnya pembayaran dividen dapat diartikan oleh pemegang saham sebagai sinyal bahwa kinerja perusahaan tersebut semakin baik di masa yang akan datang dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, 8) kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai yang tergabung dalam industri otomotif dan komponen. besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak dapat mempengaruhi para investor untuk berinvestasi. Sebab, keuntungan yang diperoleh dari naiknya harga saham akibat dari pembayaran dividen akan diimbangi dengan turunnya harga saham yang disebabkan penjualan saham baru, 9) kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh antara likuiditas terhadap nilai yang tergabung dalam industri otomotif dan komponen. Tingginya dana likuid yang tersedia pada perusahaan tidak diprioritaskan untuk melakukan peningkatan rasio pembayaran dividen, 10) kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh antara leverage terhadap nilai yang tergabung dalam industri otomotif dan komponen. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai

kebijakan dividen tidak bisa menjadi penghubung antara variabel leverage dan nilai perusahaan. Selain itu juga dapat dimungkinkan karena perusahaan tetap membayarkan dividen dengan presentase yang kecil saat penggunaan utang yang relatif besar untuk memperhatikan kepentingan dari para kreditor dan pemegang.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang ada saran yang dapat diberikan antara lain; 1) hendaknya perusahaan memfokuskan pada variabel lain misalnya pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, struktur modal dan lain-lain yang dapat meningkatkan nilai perusahaan terutama pada sektor perusahaan ritel, karena variabel profitabilitas pada penelitian ini tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan, 2) perusahaan hendaknya dapat meningkatkan likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* dengan semakin memaksimalkan penggunaan aktiva lancarnya agar dapat memenuhi hutang lancar sehingga bisa memberikan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan sahamnya yang akan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan, 3) kebijakan dividen yang tinggi memang sangat disenangi oleh para investor, hanya saja kebijakan tersebut harus mempertimbangkan tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan. Profitabilitas pada perusahaan ritel memiliki rata-rata yang kecil sehingga perusahaan akan kesulitan meningkatkan nilai perusahaannya karena harus menanggung jumlah dividen yang relatif tinggi kepada para investor, 4) hendaknya peneliti selanjutnya mempertimbangkan pengaruh eksternal perusahaan misalnya daya beli masyarakat, kondisi politik, kebijakan pemerintah, dan kejadian luar biasa yang terjadi pada suatu daerah atau negara agar dapat diteliti lebih lanjut untuk dijadikan variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aldi, M.F., Erlina dan K, Amalia. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora* 4(1) : 262-276.
- Anggraeni, M.D.P. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 4.(2) :94-112.
- Astuti, K. dan I.P. Yadnya. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen* 8(5): 3275-3302.
- Brigham, E. F., dan Houston. 2018. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedelapan. Erlangga. Jakarta.
- Dwiputra, T. dan Viriani. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*. 2: 982 - 990.
- Farizky, F.I, Suhendro dab E. Masitoh , 2021. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1) : 17-22.
- Ghozali, I. 2013. *Structural Equation Modeling, Metode Alternatif dengan Partial Least Square (PLS)*. Edisi ke-4. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, Mamduh M. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. BPFPE. Yogyakarta.
- Hery. 2017. *Financial Ratio for Business*. PT Grasindo. Jakarta.
- Horne, J. C. V. dan J.M. Wachowicz. 2010. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi ke-13. Salemba Empat. Jakarta.
- Husnan. S. 2016. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* Edisi ke-3. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.

- Jariah, A. 2016. Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Pengaruhnyaterhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Melalui Kebijakan Deviden. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. 1(2): 108-118.
- Kasmir. 2018. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi ke2. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kemntrian Perindustrian RI. 2021. Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Industri Otomotif. Edisi 1. Pusat Data dan Informasi. Jakarta.
- Keown. K., M. Petty, dan Scott. 2011. *Finance Management 1st and 2nd*. 9th Edition. Terjemahan. 2011. Manajemen Keuangan 1 dan 2. Edisi ke-9. Indeks. Jakarta.
- Lestari, A.F. 2022. Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 11.(6) : 1-25.
- Martono dan A. Hardjito. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Ningsih, N.L.A.P dan M.P. Dewi. 2021. Interaksi Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Dividend Policy. *Warmadewa Management and Business Journal*. 3.(1) :1-11.
- Nugroho, W. 2019. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*. 17.(1) : 1-15.
- Nurwanto, A. 2022. Pengaruh Leverage, Free Cash Flow, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2018). *Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan (Mankeu)* 11.(2) : 488-499.
- Prastya, A.H dan F.Y. Jalil. 2020. Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini*. 1.(1) : 131-148.
- Rahmawati, R. dan R. Rinofa. 2021. Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal Manajemen dan Sains*, 6(1): 25-33.
- Ramadhani, R. Akhmadi dan M. Kuswanto. 2019. Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen Tirtayasa (JRBMT)*. 2 (1): 21-42.
- Riyanto, B.2016. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi ke-4. BPFE. Yogyakarta.
- Rutin, Triyonowati dan Djawoto, 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan*. 16.(1) : 126-142.
- Sari, E.P , R.N. Ilham , D.E., Putri dan A. Syahputri. 2022. Kebijakan Dividen Sebagai Pemediasi Pengaruh Antara Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks LQ 45. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 22(02) : 1-11.
- Sartono, R.A. 2014. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi ke-4. BPFE. Yogyakarta.
- Sudana, I. M. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktek (Edisi 2; N. I. Sallama, Ed.)*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2013. *Statistika untuk Penelitian*. Cetakan ke-11. Alfabeta. Bandung.
- Sunariyah. 2014. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi ke-3. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Syamsudin, L. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi ke-9. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Warsono. 2017. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi ke-3. Bayumedia Publishing. Malang.

Wiagustini, N.L.P. 2013. *Dasar-DasarManajemen Keuangan*. Udayana University Press. Denpasar.
www.indonesia-investments.com Industri Manufaktur Otomotif Indonesia