

ISBN : 978-623-5862-07-1



ANALISIS NILAI PERUSAHAAN PERBANKAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh : Melanny Methasari



Penerbit : Mitra Abisatya

**ANALISIS NILAI PERUSAHAAN PERBANKAN
DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL
MODERASI DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh :

Melanny Methasari

Penerbit :

Mitra Abisatya

ANALISIS NILAI PERUSAHAAN PERBANKAN DENGAN
KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI
DI BURSA EFEK INDONESIA

Penulis :
Melanny Methasari

Diterbitkan pertama kali dalam bahasa Indonesia
oleh :
Mitra Abisatya
Jl. Panduk No 36 A Surabaya

ISBN : 978-623-5862-07-1

Cetakan pertama, November 2021

Hak cipta dilindungi oleh undang-undang.
Dilarang memproduksi atau memperbanyak sebagian
atau seluruh isi buku ini tanpa seijin tertulis dari penerbit.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan Buku dengan judul ANALISIS NILAI PERUSAHAAN PERBANKAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI DI BURSA EFEK INDONESIA.

Perbankan dituntut untuk memperoleh keuntungan semaksimal mungkin untuk menjaga kelangsungan hidup operasionalnya serta meningkatkan nilai perusahaannya. Untuk mencapai hal tersebut, perbankan berusaha menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasional maupun kegiatan non operasional lain, seperti melakukan jual-beli saham, jual-beli aset, serta trik untuk menarik investor agar menanamkan modal. Perbankan selalu berusaha untuk bisa memaksimalkan nilai sahamnya agar para investor tertarik menginvestasikan modal. Salah satu cara untuk mengukur nilai saham perbankan dapat diukur menggunakan nilai perusahaan..

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa buku ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, segala kritik dan saran sangat peneliti harapkan guna meningkatkan mutu dari penelitian ini. Penulis juga berharap, penelitian ini dapat bermanfaat bagi semua pihak .

Penulis

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
BAB I : PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	8
1.5 Sistematika Penelitian.....	9
BAB II : TINJAUAN TEORI	11
2.1 Teori Sinyal (Signalling Theory).....	11
2.2 Nilai Perusahaan	13
2.3 Rasio Keuangan.....	16
2.4 Profitabilitas	16
2.5 Likuiditas.....	18
2.6 Leverage.....	19
2.7 Variabel Moderasi Kebijakan Deviden	21
2.8 Penelitian Terdahulu	24
2.9 Kerangka Berpikir.....	27
2.10 Hipotesis Penelitian.....	28
BAB III : METODE PENELITIAN	35
3.1 Jenis Penelitian	35
3.2 Objek Penelitian	35
3.3 Variabel Penelitian	35
3.4 Teknik Pengumpulan Data.....	36
3.5 Teknik Analisis Data	37
3.6 Analisis Regresi Linier Berganda	41
3.7 Pengujian Hipotesis	41
3.8 Analisis Regresi Linier Berganda	43

3.9 Pengujian Hipotesis	44
BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	46
4.1 Hasil Penelitian	46
4.1.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	46
4.1.2 Uji Asumsi Klasik	48
4.1.3 Uji Autokorelasi.....	51
4.1.4 Uji Heteroskedastisitas.....	52
4.2 Analisis Regresi Linier Berganda	53
4.2.1 Uji Kelayakan Model (Uji F)	54
4.2.2 Pengujian Hipotesis (Uji t).....	55
4.2.3 Hasil Uji Variabel Moderating	57
4.3 Pembahasan.....	60
4.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	60
4.3.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	62
4.3.3 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan	63
4.3.4 Pengaruh Dividen terhadap Nilai Perusahaan.....	64
4.3.5 Pengaruh Profitabilitas Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan.....	65
4.3.6 Pengaruh Likuiditas Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan.....	67
4.3.7 Pengaruh Leverage Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan.....	68
BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN	70
5.1 Kesimpulan	70
5.2 Saran	71

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Berpikir	28
------------------------------------	----

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Uji Statistik Deskriptif.....	46
Tabel 4.3 Uji Normalitas.....	48
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas	50
Tabel 4.5 Uji Autokorelasi.....	52
Tabel. 4.6. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	52
Tabel 4.7 Uji Regresi Linier Berganda.....	53
Tabel 4.8 Uji Kelayakan Model (Uji F)	55
Tabel 4.9 Uji Statistik t (Uji t)	56
Tabel 4.10 Uji Signifikansi Kebijakan Dividendalam Memoderasi Pengaruh antara Profitabilitas, Likuditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan	58

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu sektor penggerak utama Produk Domestik Bruto (PDB) yang berperan besar dalam kontribusi IHSG di BEI adalah sektor perbankan. Sektor perbankan merupakan sektor penggerak roda perekonomian yang memiliki peran sentral dalam penyelenggaraan lalu lintas keuangan negara. Peran sentral menyebabkan sektor lain memerlukan kehadiran perbankan ketika terjadi krisis ekonomi. Tidak sedikit sektor lain terancam pailit saat terjadi pelemahan ekonomi, namun dapat berangsur pulih ketika sektor perbankan bangkit. Berbagai guncangan terhadap perekonomian dapat ditahan untuk tidak menjadi krisis, sepanjang sektor perbankan dapat dijaga dengan baik (Leaven, 2011).

Perbankan sempat mengalami krisis kepercayaan sejak terjadinya gejolak krisis moneter pada tahun 1998. Upaya yang ditempuh pemerintah dan BI pada saat itu menata kembali kinerja perbankan nasional melalui restrukturisasi dan penyehatan bank. Saat ini meskipun dalam situasi pandemi Covid-19, bank kembali dipercaya oleh masyarakat dan mampu membuktikan eksistensinya serta kualitasnya dalam perekonomian nasional (Fahrial:2018).

Perbankan secara mikro berkontribusi terhadap kemajuan sektor UMKM. Perbankan di segmen konsumen melalui KPR dan kredit Multiguna berperan membantu kebutuhan masyarakat berpenghasilan tetap maupun tidak tetap. Pun secara makro, perbankan

bertanggungjawab terhadap pembangunan infrastrukturnegara, sarana dan prasarana yang kemudians semua itu dapat tercapaimelalui kehadiran dana perbankan. Salah satu alasan penelitian ini dilakukan terhadap sektor perbankan, selain karena perbankan memiliki peran sentral dan strategis dalam menyongsong pembangunan ekonomi nasional,perbankan merupakan sektor yang tahan terhadap gejala krisis di tengah pandemi. Perbankan mampu bertahan saat terjadi pelemahan ekonomi. Dilansir Media Kontan, Nico Demus, Direktur Riset dan Investment pada bulan April 2020, “Bank salah satu sektor yang tidak ada matinya ketika ekonomi naik dan turun. Saham perbankan menjadi salah satu saham yang mampu bertahan saat terjadi pelemahan dan menjadi sektor terdepan tatkala mengalami kenaikan”. Kondisi ini menjadi sinyal positif bagi para investor untuk melakukan investasi. Harapannyaperbankan menjadi sektor favorit para investor.

Pentingnya peran bank dalam perekonomian nasional dan besarnya tingkat kepercayaan masyarakat yang perlu dijaga, menjadikan perbankan industri yang paling ketat aturannya. Setiap ketentuan yang dibuat industri perbankan pada akhirnya akanbermuara pada satu tujuan, yaitu menghasilkan perbankan yang sehat, kuat, dan stabil.Perbankan yang sehat dapat di capai melalui kinerja yang maksimal. Kinerja yang maksimal akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan tolak ukur kinerja manajemen atas prestasi yang telah dicapainya. Setiap manajemen menginginkan agar perusahaan yang di kelolanya mampu menghasilkan nilai keuntungan yang bermanfaat untuk para pemegang saham. Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Secara tidak langsung hal tersebut dipandang sebagai suatu kemampuan untuk

meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Bagi investor, peningkatan nilai perusahaan akan membuat investor tertarik membeli nilai saham perusahaan sehingga harga saham perusahaan mengalami peningkatan.

Secara prinsip, peningkatan kemakmuran pemegang saham berarti peningkatan nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan dianggap penting untuk menjaga para pemegang saham agar tetap merasa puas dengan manajemen perusahaan dan tetap mau untuk berinvestasi pada perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan juga penting untuk calon investor, agar calon investor yakin menanamkan modalnya pada perusahaan karena kemakmuran para pemegang sahamnya diperhatikan dengan baik. Nilai perusahaan merupakan sesuatu yang sangat penting bagi perusahaan karena dengan peningkatan nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan harga saham yang mencerminkan peningkatan kemakmuran pemegang saham. (Indrarini, 2019).

Perbankan dituntut untuk memperoleh keuntungan semaksimal mungkin untuk menjaga kelangsungan hidup operasionalnya serta meningkatkan nilai perusahaannya. Untuk mencapai hal tersebut, perbankan berusaha menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasional maupun kegiatan non operasional lain, seperti melakukan jual-beli saham, jual-beli aset, serta trik untuk menarik investor agar menanamkan modal. Perbankan selalu berusaha untuk bisa memaksimalkan nilai sahamnya agar para investor tertarik menginvestasikan modal. Salah satu cara untuk mengukur nilai saham perbankan dapat diukur menggunakan nilai perusahaan. Tolak ukur nilai perusahaan salah satunya didasarkan pada kinerja perusahaan

yang dapat dilihat dari laporan keuangan. Untuk mengetahui kinerja laporan keuangan dapat dilakukan dengan cara menganalisis laporan keuangan. Analisis ini memerlukan tolak ukur yang disebut dengan rasio.

Dengan melihat informasi pada laporan keuangan, investor dapat mengetahui tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Keuntungan atau profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan aset, penjualan maupun modal sendiri. (Suryono, 2016:7). Selain keuntungan, kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi merupakan tingkat likuiditas. Likuiditas dapat menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik sehingga akan menambah permintaan akan saham dan tentunya akan menaikkan nilai saham. *Leverage* merupakan perbandingan total hutang jangka panjang terhadap ekuitas atau modal sendiri. Semakin besar angka *leverage* dalam laporan keuangan, menunjukkan bahwa semakin besar struktur modal yang berupa hutang jangka menengah dan jangka panjang dari seluruh ekuitas yang ada.

Hal lain secara umum bahwa keuntungan yang diperoleh setiap perusahaan seluruhnya digunakan untuk keperluan pendanaan operasionalnya. Namun di sisi lain, perusahaan harus memeriksa relevansi antara laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali dengan laba yang di bagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Pertumbuhan perusahaan dan dividen adalah dua hal yang diinginkan perusahaan tetapi sekaligus merupakan suatu tujuan yang berlawanan. Untuk mencapai tujuan tadi perusahaan menetapkan kebijakan dividen yaitu kebijakan yang dibuat oleh perusahaan untuk

menetapkan proporsi pendapatan yang dibagikan sebagai dividen yang dibayar, semakin sedikit laba yang dapat ditahan dan sebagai akibatnya ialah menghambat tingkat pertumbuhan laba dan harga sahamnya. Sebaliknya, jika perusahaan ingin menahan sebagian besar labanya tetap di dalam perusahaan maka bagian dari laba tersebut yang tersedia untuk pembayaran dividen akan semakin kecil. Akibatnya, dividen yang diterima oleh pemegang saham jugakecil yang tidak sebanding dengan investasi dan resiko bisnis yang mereka tanggung. Dengan perkataan lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai kinerja atau *performance* perusahaan.

Oleh karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka manajemen harus dapat mempertimbangkan antara besarnya laba yang akan ditahan untuk digunakan sebagai pengembangan usaha atau membagikan laba dalam bentuk dividen. Jika perusahaan memilih untuk membagikan laba dalam bentuk dividen, maka dapat mengurangi jumlah laba yang ditahan (*retained earnings*) dan selanjutnya akan menyebabkan berkurangnya total sumber pendanaan dari pihak internal maupun eksternal (Kamaliah *et, al.*, : 2009).

Menurut Husnan (2012) laba yang di dapat perusahaan bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk di investasikan kembali. Dividen dapat menunjukkan prospek bagi suatu perusahaan, apabila dividen yang dibagikan kepada para investor tinggi maka manajemen perusahaan dianggap memiliki kinerja yang baik. Dengan demikian nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham yang baik pula. Oleh sebab itu kebijakan dividen merupakan kebijakan yang penting bagi nilai perusahaan. Pembagian dividen oleh perusahaan dianggap sebagai sinyal positif bagi para investor.

Berdasarkan penjelasan diatas, terdapat adanya riset gap pada penelitian sebelumnya mengenai kebijakan dividen sebagai variabel moderasi antara rasio profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya dilakukan oleh fadhli (2015) pada perusahaan perbankan yang menemukan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi likuiditas, profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil Antoro dan Hermuningsih (2018), kebijakan dividen tidak mampu memoderasi likuiditas, profitabilitas, *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang nilai perusahaan menarik untuk di teliti. Berdasarkan hasil-hasil penelitian sebelumnya masih di temukan hasil penelitian yang hasilnya tidak konsisten antara variabel *dependent* (X) terhadap variabel independent (Y) dan variabel moderasi (Z). Penelitian ini tidak hanya untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* terhadap nilai perusahaan saja, namun juga dalam penelitian ini menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi antara profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu, dengan berbagai masalah yang ditemui di lapangan, mendorong peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan mengangkat judul penelitian

“KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, rumusan masalah yang ada dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Aspek Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi mahasiswa yang akan melakukan kajian terhadap kebijakan dividen sebagai pemoderasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Aspek Pengembangan Ilmu Dan Pengetahuan

Penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah ilmu pengetahuan manajemen keuangan.

3. Aspek Praktis

Penelitian ini dapat memperkaya khasanah ilmu manajemen keuangan terutama mengenai dividen sebagai pemoderasi

pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam manajemennya.

1.5 Sistematika Penelitian

Sistematika penulisan yang utuh mengenai penulisan tesis ini dibagi menjadi 5 bab, dengan rincian sebagai berikut:

1. Bab 1 Pendahuluan
Memuat Latar Belakang, Rumusan Masalah, Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian serta Sistematika Penulisan.
2. Bab 2 Tinjauan Pustaka
Memuat Teori Sinyal, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen, Penelitian Terdahulu, Kerangka Berpikir, dan Hipotesis.
3. Bab 3 Metode Penelitian
Memuat Jenis Penelitian, Objek Penelitian, Populasi dan Sampel, Variabel Penelitian, Definisi Operasional, Teknik Pengumpulan Data, Teknik Analisis, Analisis Regresi Linier Berganda, Pengujian Hipotesis.
4. Bab 4 Hasil Penelitian dan Pembahasan
Memuat Deskripsi Objek Penelitian, Deskripsi Hasil Penelitian, Uji Asumsi Klasik, Uji Normalitas, Uji Multikolonieritas, Uji Autokorelasi, Uji Heteroskedastisitas, Analisis Regresi Linier Berganda, Uji

Kelayakan Model (Uji F), Uji Hipotesis (Uji t), Hasil Uji Variabel Moderating, Pembahasan.

5. Bab 5 Kesimpulan dan Saran
Memuat Kesimpulan dan Saran Penelitian.

BAB II

TINJAUAN TEORI

2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Jogiyanto (2013), *signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal 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*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Menurut Fahmi (2014) *signalling theory* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga saham di pasar seperti harga

saham, obligasi dan sebagainya, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Asumsi dari *signaling theory* adalah para manajer perusahaan memiliki informasi yang lebih akurat mengenai perusahaan yang tidak diketahui oleh pihak luar (investor). Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti “*wait and see*” atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian mengambil tindakan. Reaksi ini bukan sesuatu yang tidak baik atau salah namun dilihat sebagai reaksi investor untuk menghindari timbulnya risiko yang lebih besar karena faktor pasar yang belum memberi keuntungan atau berpihak kepadanya. Hubungan *signaling theory* dengan nilai perusahaan yaitu nilai perusahaan yang baik dapat menjadi *signal* positif dan sebaliknya nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi *signal* negatif. Hal ini disebabkan karena motivasi investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari oleh investor. Dengan kata lain investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai tidak baik.

Menurut Brigham dan Houston (2001:36) *Signalling Theory* Isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan

prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru, lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

Teori sinyal (*signaling theory*) menyatakan juga bahwa dividen akan mengurangi ketimpangan informasi (*asymmetric of information*) antara manajemen dan pemegang saham dengan menyiratkan informasi privat tentang prospek masa depan perusahaan. (Bhattacharya, 1979;1 John dan william 1985).

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar yang tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Nilai perusahaan didefinisikan nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran para pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Berbagai kebijakan yang diambil manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan pemegang saham yang tercermin pada harga saham. (Brigham & Houston, 2006:19).

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemegang saham, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemegang saham juga akan meningkat.

Menurut Samuel (2000) dalam Kusumadilaga (2010) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Sedangkan menurut Wahyudi (2005) dalam Kusumadilaga (2010) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual. Dalam penilaian perusahaan terkandung unsur proyeksi, asuransi, perkiraan, dan *judgment*. Ada beberapa konsep dasar penilaian yaitu : nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu, nilai harus ditentukan pada harga yang wajar; penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu.

Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, misalnya price earning ratio (PER), market-to-book ratio, Tobin's Q, dan price flow ratio, marketto- sales ratio (Sukamulja, 2004) Rasio Tobin's Q dianggap rasio yang memberikan informasi paling baik karena menjelaskan fenomena dalam kegiatan perusahaan seperti misalnya terjadi perbedaan cross sectional dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi, hubungan antara kepemilikan saham manajemen dengan nilai perusahaan, hubungan antara kinerja

manajemen dengan keuntungan dalam akuisisi, dan kebijakan pendanaan, dividen, dan kompensasi.

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin tahun 1967. Secara sederhana, Tobin's q adalah pengukur kinerja dengan membandingkan dua penilaian dari aset yang sama, tobin's q merupakan rasio dari nilai pasar aset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (*enterprise value*) terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan (Fiakas, 2005 dalam Hadianto, 2013).

Apabila perusahaan memiliki nilai lebih besar dari nilai sebelumnya, maka akan memiliki biaya untuk meningkat kembali, dan memungkinkan untuk mendapat laba. Berdasarkan pemikiran Tobin, bahwa intensif untuk membuat modal investasi baru adalah tinggi ketika saham memberikan keuntungan di masa depan dan dapat dijual dengan harga yang lebih tinggi dari biaya investasinya (Fiakas, 2005 dalam Hadianto, 2013).

Jika nilai Q lebih besar 1 maka perusahaan bisa meningkatkan nilai persediaan mereka dengan meningkatkan modal, dan jika kurang satu, pasar saham menghargai modal kurang dari biaya pengantiannya dan perusahaan tidak akan mengganti persediaan modalnya bila telah dipakai.

$$Tobin's Q = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

Keterangan :

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

MVE = Nilai pasar ekuitas (*Market Value Equity*)

Debt = Total utang perusahaan

TA = Total Aktiva

2.3 Rasio Keuangan

Banyak faktor yang digunakan sebagai *parameter* untuk mengetahui nilai perusahaan. Selain informasi pasar terdapat informasi keuangan yang dapat digunakan untuk mengetahui nilai perusahaan yaitu berupa rasio keuangan. Dari analisis rasio akan dihasilkan beberapa rasio keuangan perusahaan yang dapat bermanfaat dalam pengambilan keputusan penilaian perusahaan.

Rasio keuangan secara garis besar dikelompokkan menjadi lima rasio yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio nilai pasar. Menurut Kasmir (2008) rasio keuangan merupakan 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 dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan.

2.4 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2012:114). Laba merupakan ringkasan hasil bersih aktivitas operasi usaha dalam periode tertentu yang dinyatakan dalam

istilah keuangan. Laba ditugaskan untuk menyediakan baik pengukuran perubahan kekayaan pemegang saham selama periode maupun mengestimasi laba usaha sekarang yaitu sampai sejauh mana perusahaan dapat menutupi biaya operasi dan menghasilkan pengembalian kepada pemegang saham, sehingga laba dikatakan sebagai indikator profitabilitas perusahaan.

Profitabilitas merupakan indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditujukan oleh keuntungan yang dihasilkan. Secara garis besar laba yang dihasilkan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Menurut Sartono (2010) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Brigham dan Houston (2011) berpendapat profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset dan hutang pada hasil operasi. *Return on Asset (ROA)*.

Dalam penelitian ini untuk mengukur profitabilitas rasio yang digunakan adalah rasio ROA. *Return on Asset (ROA)* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik pula produktivitas aset (Asset) dalam memperoleh keuntungan bersih. Semakin besar ROA menunjukkan bahwa laba yang dicapai perusahaan semakin besar, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan di pasaran. ROA digunakan untuk mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya (Wulandari, 2010).

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

2.5 Likuiditas

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera di penuhi. Penelitian ini menggunakan rasio likuiditas yang di wakili oleh *Loan to Deposit Ratio* (LDR) yaitu suatu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mengelola deposit yang dimilikinya. Menurut Darmawi (2011) LDR adalah suatu ukuran likuid dari konsep persediaan yang berbentuk rasio pinjaman terhadap deposit. Besarnya LDR akan mempengaruhi besaran laba melalui ekspansi kredit.

Ekspansi kredit merupakan bisnis utama bank, oleh karena itu sumber pendapatan utama bank berasal dari kegiatan ini, semakin besar penyaluran dana dalam bentuk kredit dibandingkan dengan deposit atau simpanan masyarakat pada suatu bank maka laba juga akan semakin besar. Maka, tingginya rasio LDR dapat mempengaruhi tingkat likuiditas saham, dan semakin tinggi rasio LDR maka likuiditas saham juga akan tinggi. Sehingga seorang investor akan cenderung memilih menanamkan sahamnya pada bank yang mempunyai LDR tinggi karena akan meningkatkan return sahamnya.

Menurut Kasmir (2014) batas aman dari LDR suatu bank adalah sekitar 80% namun batas maksimum LDR adalah 110%. Tingginya rasio LDR dapat mempengaruhi tingkat likuiditas saham. Rasio ini merupakan indikator adanya tingkat kerawanan resiko likuiditas yang akan dihadapi oleh bank ketika jumlah penyaluran kredit lebh kecil daripada jumlah deposit (Dana Pihak Ketiga) sekaligus kemampuan dari suatu bank manakala jumlah kredit lebih besar daripada jumlah DPK karena

laba yang akan terbentuk dari penyaluran kredit semakin besar. Sehingga tingkat rasio LDR dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik sehingga tentunya akan menaikkan nilai perusahaan. Semakin rendah rasio LDR maka semakin rendah tingkat likuiditas saham dan semakin tinggi rasio LDR maka likuiditas saham juga akan semakin tinggi. Sehingga investor akan lebih memilih menanamkan sahamnya pada bank yang mempunyai LDR tinggi karena dapat meningkatkan return saham.

$$LDR = \frac{\text{Kredit}}{\text{Dana Pihak Ketiga}}$$

2.6 Leverage

Menurut Kasmir (2014) mendefinisikan bahwa *Leverage Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang artinya seberapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva. *Leverage* merupakan pendanaan ekuitas dan utang pada suatu perusahaan yang sering dihitung berdasarkan besaran sumber pendanaan. Stabilitas keuangan perusahaan dan risiko gagal melunasi utang bergantung pada sumber pendanaan serta jenis dan jumlah berbagai aset yang dimiliki perusahaan (Subramanyam, 2014:106).

Menurut Sartono (2010), *Leverage* adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen atau perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan. *Leverage* yang optimal merupakan pilihan alternatif kombinasi modal

sendiri dan modal hutang jangka panjang serta menghasilkan nilai perusahaan tinggi dan biaya modal rendah. Pengambilan keputusan *Leverage* perlu dilakukan secara optimal dan selektif, karena setiap sumber modal memiliki jangka waktu, tingkat risiko dan biaya yang beragam. Semakin besar *Leverage* perusahaan tersebut berarti semakin besar pula risiko yang ditanggung sebuah perusahaan karena semakin banyak biaya hutang yang ditanggung untuk melakukan operasinya. Menurut Naibaho (2013), *Solvabilitas* atau *Leverage* sangat penting bagi perusahaan karena menyangkut kebijakan penggunaan sumber dana yang paling menguntungkan. Dalam mendanai kebutuhan pendanaan perusahaan dapat menggunakan modal sendiri dan modal asing atau utang.

Dalam penelitian ini leverage diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). DER mencerminkan kemampuan ekuitas perusahaan menutupi kewajiban jangka menengah dan kewajiban jangka panjang. DER menunjukkan hubungan antara jumlah hutang yang dimiliki oleh bank dengan total ekuitasnya. Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa semakin besar struktur modal yang berupa hutang jangka menengah dan jangka panjang dari seluruh ekuitas yang ada.

Seperti yang dikemukakan oleh Harahap (2004) bahwa “semakin kecil rasio DER, semakin baik kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi yang buruk”. Rasio DER yang kecil menunjukkan bahwa ekuitas perusahaan masih mampu memenuhi kewajiban jangka menengah dan jangka panjangnya. Dalam penelitian ini penulis menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) bertujuan untuk mengukur seberapa besar penggunaan hutang dalam mendanai modal perusahaan. Alasan penulis memilih indikator *Debt to*

Equity Ratio (DER) karena rasio DER dapat menggambarkan sumber pendanaan perusahaan dengan pertimbangan bahwa semakin besar total hutang maka akan mempertinggi risiko perusahaan untuk menghadapi kebangkrutan. Sehingga hal tersebut akan menjadi respon negatif bagi para investor. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ayu dan Emrinaldi (2017) yang menunjukkan bahwa hasil penelitian variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan bank.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2.7 Variabel Moderasi Kebijakan Dividen

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yaitu keputusan keuangan perusahaan apakah laba akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan (Sartono, 2014). Menurut Ambarwati (2010) pengertian kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham dari pada menahannya sebagai laba ditahan untuk mendapatkan *capital gains*. Kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan yang mampu menciptakan keseimbangan antara dividen yang dibagikan saat ini dengan pertumbuhan di masa yang datang sehingga memaksimalkan harga saham. (Margaretha, 2005: 142).

Menurut *Signalling Theory* meningkatnya pembayaran dividen menunjukkan semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor diikuti dengan meningkatnya harga saham perusahaan. Hal ini turut menaikkan nilai perusahaan karena terkait dengan tujuan perusahaan

yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Gultom, 2008). Teori sinyal (*signalling theory*) menyatakan bahwa dividen akan mengurangi ketimpangan informasi (*asymmetric of information*) antara manajemen dan pemegang saham dengan menyiratkan informasi privat tentang prospek masa depan perusahaan. (Bhattacharya, 1979;1 John dan william 1985).Perusahaan menggunakan dividen sebagai salah satu sarana untuk menginformasikan mengenai prospek masa depan perusahaan kepada pasar. Dalam kondisi asimetri informasi, investor berasumsi bahwa kebijakan dividen perusahaan meningkatkan dividennya merupakan sinyal yang bagus (Healy dan Palepu,1988). Sebaliknya, kebijakan perusahaan untuk menurunkan dividennya merupakan sinyal kepada investor bahwa prospek masa depan perusahaan kurang bagus. Teori *Dividen Signalling* mengatakan bahwa kenaikan dividen membawa prospek yang lebih baik (Bhattacharya, 1979).

Menurut Skousen (2000), dividen dapat di definisikan sebagai bagian laba atau pendapatan laba perusahaan yang ditetapkan oleh direksi (dan disahkan oleh RUPS) untuk dibagikan kepada pemegang saham. Healy dan Palepu (1988) menyimpulkan bahwa kenaikan dividen secara signifikan berhubungan dengan peningkatan laba. Begitu juga dengan penelitian Bhattacharya (1979) dan Aharony et al. (1980) yang berhasil membuktikan bahwa dividen berhubungan dengan *expected cash flow* dan dividen sendiri mengandung informasi. Thaler et al, (1997) menyatakan bahwa perubahan dividen pada periode sebelumnya mempunyai kandungan informasi terhadap pendapatan perusahaan periode yang akan datang. Lease (1999) mengemukakan terdapat perusahaan yang mengalami penurunan laba namun tetap

menaikkan dividen karena perusahaan tersebut ingin memberi sinyal bahwa laba perusahaan akan tetap baik di periode berikutnya. Oleh karena itu terdapat hubungan antara kebijakan dividen naik dan kebijakan dividen turun dengan laba perusahaan yang juga mempengaruhi terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, ketika kebijakan dividen menjadi moderasi diharapkan dapat memperkuat pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage terhadap nilai perusahaan. Sebab dengan adanya kebijakan pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan akan dapat memaksimalkan nilai perusahaan apabila harapan investor untuk mendapatkan tingkat pengembalian berupa dividen tunai dapat terwujud. Informasi tentang kebijakan pembayaran dividen tunai mengandung sinyal terkait prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Penelitian ini memprediksi bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini untuk mengukur kebijakan dividen menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) karena pada dasarnya DPR adalah persentase dividen terhadap laba bersih perusahaan. DPR dapat menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan. Perusahaan yang memiliki DPR yang tinggi dianggap perusahaan yang memiliki cukup dana untuk membiayai investasi dan ekspansi perusahaan (laba ditahan) sehingga memiliki dana yang cukup pula untuk membayarkan dividennya kepada investor. Semakin tinggi DPR maka semakin tinggi harga saham yang juga semakin tinggi nilai perusahaan.

Kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) yang dirumuskan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

2.8 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan cukup sering dilakukan. Fadhli (2015) mengungkapkan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan, perusahaan asuransi dan lembaga keuangan lainnya. ROA dengan kebijakan dividen sebagai pemoderasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan membuat para pemegang saham memperoleh keuntungan berupa dividen dari laba yang dihasilkan.

Penelitian tentang profitabilitas dalam hal ini kinerja keuangan juga dilakukan oleh Ayu dan Emrinaldi (2017). Dalam penelitian ini kinerja keuangan menggunakan proksi ROA. Hasil penelitian menunjukkan ROA dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen merupakan variabel yang memperkuat (memoderasi) pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Likuiditas oleh Rahayu dan Sari (2018) menunjukkan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas atau leverage (LDR) yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui modal sendiri yang

dijadikan untuk jaminan hutang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian *Leverage* terhadap nilai perusahaan dilakukan juga oleh Ayu dan Emrenaldi (2017) memaparkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan. DER dengan kebijakan dividen sebagai pemoderasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Rasio ini mengukur persentase jumlah hutang yang dimiliki oleh bank dengan total ekuitasnya.

Ayu dan Emrinaldi (2017) yang meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai faktor pemoderasi Bank Pembangunan Daerah (BPD) tahun 2001-2011 mengungkapkan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen secara parsial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan menyimpulkan bahwa investor melihat nilai perusahaan dari faktor dividennya. Dengan demikian, kebijakan dividen merupakan salah satu unsur pembentuk yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Namun demikian, penelitian yang berbeda dilakukan oleh Rahayu dan Sari (2018), bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas bukan faktor penting mengingat untuk melangsungkan kegiatan operasionalnya suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan.

Ayu dan Emrinaldi (2017) mengungkapkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan

bahwa kemampuan bank dalam mengelola aktiva lancar terutama kas yang dimiliki belum mampu meningkatkan perolehan pendapatan dan keuntungan.

Antoro dan Hermuningsih (2018) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh *Leverage* (DAR) terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena kebijakan hutang merupakan kebijakan internal manajemen perusahaan dalam mengembangkan usahanya.

Dewi dan Suryono (2017) pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, terhadap nilai perusahaan perbankan menjelaskan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kebijakan hutang juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menjelaskan bahwa pembagian dividen tidak dapat mempengaruhi investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan, karena investor lebih tertarik pada perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang besar sehingga menjadikan harga saham pasar menjadi tinggi dan berakibat naiknya nilai perusahaan. Itulah alasan kenapa investor lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki prospek yang bagus pada harga sahamnya bukan karena pembagian dividen pada akhir periode.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian terdahulu sebagian besar meneliti tentang pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu tidak banyak yang menghubungkan empat variabel tersebut menjadi salah satu variabel pemoderasi. Selain itu, sebagian besar peneliti terdahulu hanya terbatas meneliti

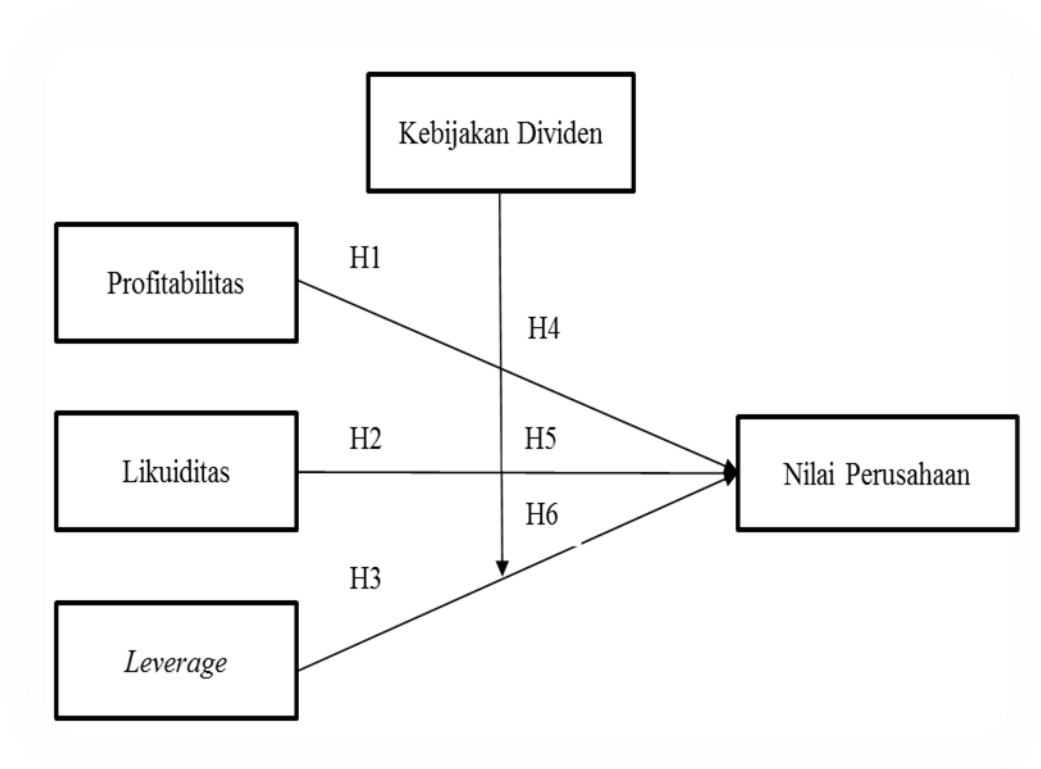
pada perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur, pertambangan, *real estate*, properti, konstruksi bangunan, makanan dan minuman. Sementara untuk perusahaan sektor perbankan belum banyak dilakukan penelitian. Jangka waktu penelitian terdahulu relatif pendek yaitu rata-rata penelitian dibawah 5 tahun sehingga hasil perhitungan rawan terjadi bias. Sedangkan tahun pengambilan data penelitian terdahulu juga sangat berbedadengan penelitian ini. Data penelitian terdahulu diambil sebelum adanya kondisi pandemi covid sedangkan data penelitian ini terdapat tahun data pandemi covid 19 sehingga dari perbedaan-perbedaan diatas sangat menarik untuk dilakukan penelitian selanjutnya.

2.9 Kerangka Berpikir

Penelitian ini meneliti tentang kebijakan dividen sebagai pemoderasi profitabilitas, likuiditas, *leverage*, terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kerangka berfikir dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Berpikir



2.10 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2016) menyatakan bahwa hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Bersifat sementara karena jawaban yang diberikan hanya didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Berdasarkan rumusan masalah dan tinjauan teoritis yang telah diuraikan, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

2.10.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah diteliti oleh Fadli (2015) objek penelitian perusahaan perbankan tahun 2010-2013 dengan sampel 24 perusahaan. Hasil

penelitian menemukan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat dijelaskan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja baik dalam mengelola assetnya mampu menghasilkan profitabilitas tinggi dan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang semakin tinggi.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Ayu dan Emrenaldi (2017) dan Penelitian Dewi dan Suryono (2017) bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Rahayu dan Sari (2018) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan sebelumnya terletak pada profitabilitas sebagai variabel dependen. Profitabilitas digunakan dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tingkat pengembalian yang akan diberikan kepada pemegang saham, jika tingkat profitabilitas tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor dalam melakukan penilaian. Semakin tinggi profitabilitas semakin tinggi pemaksimalan kesejahteraan pemegang saham sehingga berdampak pada nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya, penelitian ini tidak hanya menjelaskan pengaruh langsung variabel profitabilitas (dependen) dan nilai perusahaan (independen). Penelitian juga memasukkan variabel kebijakan dividen sebagai variabel moderasi untuk menjelaskan pengaruhnya antara hubungan variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesisnya adalah :

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.10.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya. Likuiditas dalam teori berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai likuiditas, maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah likuiditas maka nilai perusahaan rendah. Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik sehingga tentunya akan menaikkan nilai perusahaan. Semakin rendah rasio LDR maka semakin rendah tingkat likuiditas saham dan semakin tinggi rasio LDR maka likuiditas saham juga akan semakin tinggi. Sehingga investor akan lebih memilih menanamkan sahamnya pada bank yang mempunyai LDR tinggi karena dapat meningkatkan return saham.

Penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan telah di teliti oleh Fadhli (2015) objek penelitian perusahaan perbankan tahun 2010-2013. Hasil penelitian menemukan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H2 : Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.10.3 Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian mengenai pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan telah diteliti oleh Ayu dan Emrinaldi (2017) meneliti pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI 2001-2011, dengan hasil penelitian variabel *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Fadhli (2015) menemukan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan.

Persamaan penelitian ini dengan sebelumnya terletak pada *leverage* sebagai variabel dependen untuk menguji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. *Leverage* digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui cerminan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya jangka pendek maupun jangka panjangnya. Berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya, penelitian ini tidak hanya menjelaskan pengaruh langsung variabel likuiditas (dependen) dan nilai perusahaan (independen). Penelitian juga memasukkan variabel kebijakan dividen sebagai variabel moderasi untuk menjelaskan pengaruhnya antara hubungan variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesisnya adalah :

H3 : *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.10.4 Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai profitabilitas dan nilai perusahaan ini berkaitan dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan Ayu dan Emrinaldi (2017) pada perusahaan Bank Pembangunan Daerah yang terdaftar di BEI periode 2001-2011 dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian Ayu dan Emrenaldi (2017) didukung oleh Fadhli (2015) menyimpulkan bahwa pengaruh kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Murtini (2008) pada perusahaan manufaktur yang melakukan

pembagian dividen minimal 2 tahun berturut-turut pada tahun 2000-2004. Hasil penelitian menemukan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen dengan menyatakan besarnya dividen yang diberikan pada pemegang saham tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dividen tidak memiliki kandungan informasi sehingga besarnya dividen tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan kebijakan dividen tidak dapat dipergunakan sebagai sinyal positif oleh para investor.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya terletak pada nilai perusahaan sebagai variabel independen. Seperti penelitian Ayu dan Emrinaldi (2017) yang menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dan profitabilitas sebagai variabel dependen. Perbedaan dengan penelitian Ayu dan Emrinaldi (2017) adalah nilai perusahaan dihitung menggunakan model *Economic Value Added* (EVA) sedangkan penelitian ini dalam mengukur nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental, Herawati (2008) dalam Susanti (2010). Maka hipotesisnya adalah :

H4 : Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2.10.5 Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai likuiditas dan nilai perusahaan telah diteliti oleh Fadhli (2015) pada

perusahaan perbankan dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian Fadhli (2015) didukung oleh Mery (2017) yang menyimpulkan bahwa pengaruh kebijakan dividen terhadap likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu dan Emrinaldi (2017). Hasil penelitian menemukan bahwa pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai pemoderasi tidak berpengaruh. Hal ini menunjukkan bahwa dividen tidak menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya terletak pada nilai perusahaan sebagai variabel independen. Seperti penelitian Fadhli (2015) dan Penelitian Mery (2017) yang menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dan likuiditas sebagai variabel dependen. Perbedaan dengan penelitian fadhli (2015) adalah nilai perusahaan dihitung menggunakan proksi PBV sedangkan penelitian ini dalam mengukur nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental, Herawati (2008) dalam Susanti (2010). Maka hipotesisnya adalah :

H5 : Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

2.10.6 Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen tersebut telah diteliti oleh Ayu dan Emrinaldi (2017) yang menyatakan terdapat pengaruh positif antara *Leverage* terhadap nilai perusahaan dengan dividen sebagai pemoderasi.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mery (2017). Hasil penelitian menemukan bahwa pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai pemoderasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dividen tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat *leverage* rendah dan kebijakan dividen tidak dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat *leverage* tinggi.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya terletak pada nilai perusahaan sebagai variabel independen. Seperti penelitian Ayu dan Emrinaldi (2017) yang menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dan *leverage* sebagai variabel dependen. Perbedaan dengan penelitian Ayu dan Emrinaldi (2017) adalah nilai perusahaan dihitung menggunakan model EVA (*Economic Value Added*) sedangkan penelitian ini dalam mengukur nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental, Herawati (2008) dalam Susanti (2010). Maka hipotesisnya adalah :

H6 : Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Sugiyono (2016:13) mengungkapkan bahwa penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

3.2 Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang menjadi kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2016:117). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

3.3.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2016:116). Sampel adalah sebagian atau wakil

populasi yang diteliti. Dinamakan sampel jika peneliti bermaksud untuk menggeneralisasikan hasil penelitian sampel. Menggeneralisasikan adalah mengangkat kesimpulan penelitian sebagai suatu yang berlaku bagi populasi (Arikunto, 2010:174-175). Teknik penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu, yaitu:

1. Perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia di tahun 2014-2018.
2. Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mempublikasikan laporan keuangannya dalam bentuk mata uang rupiah selama tahun 2014-2018.
3. Perusahaan perbankan yang memiliki data lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

3.4 Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri:

3.4.1 Variabel Bebas

Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat. Dalam penelitian ini adalah Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), Leverage (X3),

3.4.2 Variabel Moderating

Variabel Moderating dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen (Z).

3.4.3 Variabel Terikat

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi variabel bebas. Dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (Y)..

3.5 Definisi Operasional

Agar dapat memperjelas definisi dan memudahkan pengukuran terhadap masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini, maka di perlukan definisi operasional variabel atas variabel-variabel tersebut. Penelitian ini mempunyai dua variabel yang saling terkait satu dengan yang lain, variabel-variabel tersebut adalah variabel bebas, variabel terikat dan variabel moderating

.3.5.1 Variabel Dependen (Y)

Menurut Sugiyono (2016), variabel dependen sering disebut variabel output, kriteria, konsekuen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Dalam hal ini variabel dependen yang digunakan dalam penelitian adalah nilai perusahaan.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset.

Menurut Andayani (2008) nilai perusahaan dapat diukur melalui *Tobin's Q*, dengan perhitungan menggunakan rumus :

$$Tobin's Q = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

Keterangan :

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

MVE = Nilai pasar ekuitas (*Market Value Equity*)

Debt = Total utang perusahaan

TA = Total Aktiva

Market Value Equity (MVE) diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun.

3.5.2 Variabel Independen (X)

Menurut Sugiyono (2016) Variabel independen sering disebut sebagai variabel stimulus, prediktor, antecedent. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Dalam hal ini variabel independen yang digunakan dalam penelitian adalah :

3.5.2.1 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja perusahaan, profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya.

Indikator yang digunakan adalah :

1). Return on Asset (ROA)

Menurut Sutrisno (2012: 223) Return on Asset (ROA) adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aktiva}$$

3.5.2.2 Rasio Likuiditas

Darmawi (2011) LDR adalah salah satu ukuran likuid dari konsep persediaan yang berbentuk rasio pinjaman terhadap deposit. Rasio LDR dihitung dengan membandingkan kredit dengan dana pihak ketiga (DPK) dimana kredit yang digunakan merupakan total kredit yang diberikan kepada pihak ketiga, dan tidak termasuk kredit yang diberikan kepada pihak lain. Sedangkan DPK merupakan giro, tabungan, dan deposito yang tidak termasuk antar bank.

$$LDR = \frac{Kredit}{Dana\ Pihak\ Ketiga}$$

3.5.2.3 Rasio Leverage

Menurut Kasmir (2012) mendefinisikan bahwa *Leverage Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang, artinya berapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva.

$$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas} \times 100\%$$

3.5.3 Variabel Moderating

1). Kebijakan Dividen

Ansar *et al.* (2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan jumlah laba yang dibagikan kepada pemegang saham dan jumlah keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Devidend Payout Ratio (DPR) adalah rasio yang menunjukkan persentase setiap keuntungan yang diperoleh yang di distribusikan kepada pemegang saham. Rasio ini digunakan ketika mempertimbangkan apakah seseorang investor akan berinvestasi pada perusahaan pencetak laba yang membayar dividen ataupun berinvestasi pada perusahaan pencetak laba yang memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi.

Dalam penelitian ini peneliti mengambil *Devidend Payout Ratio* dengan perhitungan sebagai berikut

$$DPR = \frac{\text{Dividen perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$$

3.5.4 Nilai perusahaan

Menurut Gultom, dkk (2013) nilai perusahaan merupakan sebuah nilai yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar “tingkat kepentingan” sebuah perusahaan di lihat dari sudut pandang beberapa pihak seperti para investor yang mengaitkan nilai sebuah perusahaan dari harga sahamnya.

Salah satu alternatif yang dapat digunakan untuk menilai perusahaan adalah dengan menggunakan rasio Tobin’s Q. Tobin’s Q menjelaskan bahwa nilai dari suatu perusahaan merupakan nilai kombinasi dari aktiva berwujud dan aktiva tidak berwujud (Dewi *et al*, 2014). Menurut Cahyaningtyas dan Hadiprajitno (2015) semakin besar nilai rasio Tobin’s Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Nilai Tobin’s Q untuk perusahaan yang lebih tinggi yaitu lebih dari 1 yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan

lebih besar dibandingkan dengan nilai aktiva perusahaan yang masih tercatat dan memiliki arti bahwa aktiva perusahaan yang tidak terukur.

$$Tobin's Q = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

Keterangan :

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

MVE = Nilai pasar ekuitas (*Market Value Equity*)

Debt = Total utang perusahaan

TA = Total Aktiva

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan informasi atau data dengan mempelajari dokumen-dokumen yang berhubungan dengan penelitian. Studi dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia serta dari website resmi Bursa Efek Indonesia.

3.7 Teknik Analisis Data

3.7.3 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Menurut Imam Ghozali (2011:105-106) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk menguji multikolinieritas dengan cara melihat nilai VIF masing-masing variabel independen, jika nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan data bebas dari gejala multikolinieritas.

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi (Ghozali, 2011: 110).

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk melakukan uji heteroskedastisitas, yaitu uji grafik plot, uji park, uji glejser, dan uji white. Pengujian pada penelitian ini menggunakan Grafik Plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Tidak terjadi heteroskedastisitas apabila tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y (Ghozali, 2011: 139-143).

4. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak dilakukan uji statistik Kolmogorov-Smirnov Test. Residual berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi $>0,05$ (Ghozali, 2011:160-165).

3.8 Analisis Regresi Linier Berganda

Data yang telah dikumpulkan dianalisis dengan menggunakan alat analisis statistik yakni :

1. Analisis regresi linear sederhana (simple regression analysis)

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + e$$

2. Analisis regresi linear berganda (multiple regression analysis)

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + X_1 Z + X_2 Z + X_3 Z + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien Regresi

X_1 = Profitabilitas (ROA)

X_2 = Likuiditas (LDR)

X_3 = Leverage (DER)

Z = Kebijakan Dividen (Pemoderasi)

$X_1 Z$ = Interaksi antara profitabilitas dengan kebijakan dividen

$X_2 Z$ = Interaksi antara likuiditas dengan kebijakan dividen

$X_3 Z$ = Interaksi antara leverage dengan kebijakan dividen

E = Error Term, yaitu tingkat kesalahan penduga penelitian

Uji interaksi atau sering disebut dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) (Ghozali, 2006).

3.9 Pengujian Hipotesis

1. Koefisien Determinasi

Menurut Ghozali (2011), pengukuran koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen terhadap perubahan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0 - 1. Nilai kecil menunjukkan bahwa variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen kemampuannya amat terbatas dan sebaliknya.

2. Uji F

Uji F dilakukan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan fit. Dasar pengambilan keputusannya adalah :

- a. Jika $F\text{-hitung} < F\text{-tabel}$, maka model regresi tidak fit (hipotesis ditolak).
- b. Jika $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$, maka model regresi fit (hipotesis diterima). Uji F dapat juga dilakukan dengan melihat nilai signifikansi F pada output hasil regresi menggunakan SPSS dengan significance level 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansi lebih besar dari α maka hipotesis ditolak, yang berarti model regresi tidak fit. Jika nilai signifikan lebih kecil dari α maka hipotesis diterima, yang berarti bahwa model regresi fit.

3. Uji t

Uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dasar pengambilan keputusannya adalah :

- a. Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$, maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis ditolak).
- b. Jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, maka variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis diterima). Uji t dapat juga dilakukan dengan melihat nilai signifikansi t masing-masing variabel pada output hasil regresi menggunakan SPSS dengan significance level 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansi lebih besar dari α maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan), yang berarti secara individual variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari α maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan), berarti secara individual variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* atau kemencengan distribusi (Ghozali, 2013). Dari hasil analisis statistik deskriptif ini, dapat memberikan gambaran tentang kesimpulan dari analisis data tersebut. Hasil statistik deskriptif dengan bantuan program aplikasi komputer SPSS versi 23 disajikan pada tabel berikut ini :

Tabel 4.1
Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	115	-28.53	28.53	4.3979	6.05338
LDR	115	41.99	145.26	84.2012	15.47194
DER	115	.06	14.75	6.0624	2.29974
DIVIDEN	115	.82	23.89	5.7468	4.69578
NILAI PERUSAHAAN	115	-102.34	295533.37	17675.9304	50163.89079
Valid N (listwise)	115				

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 4.1 di atas yaitu tabel kerja hasil Uji Statistik Deskriptif, maka dapat penulis jelaskan sebagai berikut:

1. Variabel Profitabilitas secara rata-rata diperoleh sebesar 4.39% dengan standar deviasi sebesar 6.05. Profitabilitas menunjukkan nilai minimum sebesar -28.53% dan nilai maksimum sebesar 28.53%, pertumbuhan profitabilitas dari setiap periode dianggap sebagai sinyal positif oleh investor terkait kinerja perusahaan yang semakin baik dan prospek usaha yang semakin menjanjikan di masa depan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan..
2. Variabel Likuiditas secara rata-rata diperoleh sebesar 84.20% dengan standar deviasi sebesar 15.47. Likuiditas menunjukkan nilai minimum sebesar 41.99% dan nilai maksimum sebesar 145.26%. Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik para investor akan menangkap sinyal tersebut sebagai sesuatu yang positif sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.
3. Variabel Leverage secara rata-rata diperoleh sebesar 6.06% dengan standar deviasi sebesar 2.29. Leverage menunjukkan nilai minimum sebesar 0.06% dan nilai maksimum sebesar 14.75%. Adanya leverage perusahaan dapat dimanfaatkan untuk memperoleh profit yang lebih tinggi dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang atau asset yang dibiayai oleh hutang dengan itu perusahaan dapat secara maksimal menjalankan usahanya sehingga profit yang diperoleh perusahaan meningkat.

4. Variabel Kebijakan Dividen menunjukkan nilai rata-rata sebesar 5.74 % dengan standar deviasi sebesar 4.69. Sedangkan nilai minimum dari variabel ini sebesar 0.82 dan nilai maksimumnya sebesar 23.89. Hal ini menunjukkan bahwa Pembagian dividen menjadi pusat perhatian bagi pemegang saham, dan bagi perusahaan pembagian dividen menunjukkan prospek perusahaan diposisi yang lebih baik.
5. Variabel Nilai Perusahaan menunjukkan nilai rata-rata sebesar 17675.93 % dengan standar deviasi sebesar 50163.89. Sedangkan nilai minimum dari variabel ini sebesar -102.34 dan nilai maksimumnya sebesar 295533.37. Nilai perusahaan dipercaya tidak sekedar memberikan gambaran kinerja entitas bisnis saat ini namun juga memvisualkan perpektif bisnis dimasa yang akan datang

4.1.2. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel dependen dan independen dalam satu model regresi berdistribusi normal atau tidak normal. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi nilai residual normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametik *Kolmogorov-Smirnov* dengan membuat hipotesis:

H₀ : Data residual berdistribusi normal

H₁ : Data residual tidak berdistribusi normal

Apabila nilai signifikannya lebih besar dari 0,05 maka H0 diterima sedangkan jika nilai signifikannya kurang dari 0,05 maka H0 ditolak (Ghozali, 2013). Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.3 Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		115
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	6921.43078498
Most Extreme Differences	Absolute	.140
	Positive	.124
	Negative	-.140
Kolmogorov-Smirnov Z		1.499
Asymp. Sig. (2-tailed)		.122

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : data diolah

Hasil Uji Normalitas dengan menggunakan uji *one sampel kolmogorov-smirnov* yang dipaparkan pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *signifikan statistic (two-tailed)* untuk *Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan* sebesar 0,122 dengan nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar

1.499. Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai signifikan dengan uji *one sampel kolmogorov-smirnov* untuk semua variabel lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal dan penelitian dapat dilanjutkan.

2. Uji Multikolonieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Pengujian multikolinieritas dilihat dari besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance*. Regresi yang bebas dari *problem* multikolinieritas apabila nilai VIF < 10 dan *tolerance* > 0,1 maka data tersebut dikatakan tidak ada multikolinieritas (Ghozali, 2013). Hasil uji multikolinieritas terhadap data untuk pengujian hipotesis ditunjukkan pada tabel 4.3 sebagai berikut:

Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Profitabilitas	.987	1.013
Likuiditas	.848	1.180
Leverage	.888	1.127
Dividen	.899	1.112

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : data diolah

Berdasarkan uji multikolinieritas pada tabel 4.4 Menunjukkan hasil perhitungan *Varian Inflatation Faktor (VIF)* menunjukkan bahwa *Profitabilitas, Likuiditas, Leverage*, memiliki nilai VIF kurang dari 10 dan *Tolerance* lebih dari 0,10 yaitu *Profitabilitas* memperoleh nilai VIF sebesar 1,021 dengan nilai *Tolerance* sebesar 0,980, *Likuiditas* memperoleh nilai VIF sebesar 1,290 nilai *Tolerance* sebesar 0,775, *Leverage* memperoleh nilai VIF sebesar 1,199 dengan nilai *Tolerance* sebesar 0,834. Maka memperoleh kesimpulan tidak terdapat korelasi antara variabel bebas atau tidak terjadi multikolinearitas.

4.1.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode $t-1$ (sebelumnya). Diagnosa adanya autokorelasi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai uji *Durbin Watson* (uji DW).

Deteksi Autokorelasi:

a. Besarnya Angka Durbin Watson

Patokan : Angka D-W di bawah -2 ada autokorelasi (positif)
 Angka D-W di atas $+2$ ada autokorelasi (negatif)
 Angka diantara -2 sampai $+2$ Tidak ada
 Autokorelasi

Berikut adalah hasil Uji Autokorelasi:

Tabel 4.5

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.573 ^a	.425	.291	42245.84592	1.097

a. Predictors: (Constant), X3Z, ROA, X2Z, DER, LDR, X1Z, DIVIDEN

b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber : data diolah

Pada tabel 4.5, untuk asumsi klasik yang mendeteksi adanya autokorelasi di sini dilihat dari hasil analisis yang menunjukkan hasil bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1.097, hal ini menunjukkan bahwa model regresi linier tidak ada autokorelasi.

4.1.4. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas dapat diidentifikasi dengan cara menghitung koefisien korelasi Rank Spearman antara nilai residual dengan seluruh variabel bebas. Hasil dari uji Rank Spearman adalah sebagai berikut :

Tabel. 4.6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	<i>Probabilitas (Sig (2 - tailed))</i>	Keterangan
Profitabilitas	0.121	Bebas Heteroskedastisitas
Likuiditas	0.542	Bebas Heteroskedastisitas
Leverage	0.106	Bebas Heteroskedastisitas
Kebijakan Dividen	0.016	Bebas Heteroskedastisitas
Nilai Perusahaan	0.495	Bebas Heteroskedastisitas

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan bahwa model regresi terjadi heteroskedastisitas, karena tingkat signifikansi yang dihasilkan oleh variabel lebih besar dari 5% ($\text{sig} > 5\%$).

4.2. Analisis Regresi Linier Berganda

Uji ini digunakan untuk meramalkan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis regresi linier berganda dengan bantuan program aplikasi komputer SPSS versi 23 disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 4.7
Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	22875.793	4108.739		5.568	.000
1 ROA	383.244	179.838	.028	2.131	.035
LDR	233.523	46.625	.072	5.009	.000
DER	-343.954	172.126	-.026	-1.998	.048

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber: Hasil Olah Data

Berdasarkan tabel 4.7 diatas dapat terlihat bahwa nilai konstanta $\alpha = 22875.793$ dan koefision $b_1 = 383.244$, $b_2 = -233.523$, $b_3 = 343.954$, sehingga persamaan regresi linier berganda terjadi:

$$Y = \alpha + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + e$$

$$Y = 22875.793 + 383.244 + 233.523 - 343.954 + e$$

1. Nilai Konstanta (α) yang diperoleh sebesar 22875.793, hal ini berarti bahwa jika variabel independen (*Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan*) adalah bernilai nol, maka besarnya Nilai Perusahaan yang terjadi adalah 22875.793.
2. Nilai koefisien *Profitabilitas* sebesar 383.244 dan bertanda positif. Ini menunjukkan bahwa *Profitabilitas* mempunyai hubungan searah dengan Nilai Perusahaan. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan *Profitabilitas* 1% maka variabel *Nilai Perusahaan* (Y) akan naik sebesar 383.244 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
3. Nilai koefisien *Likuiditas* sebesar 233.523 dan bertanda positif. Ini menunjukkan bahwa *Likuiditas* mempunyai hubungan yang searah dengan Nilai Perusahaan. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan *Likuiditas* 1% maka variabel *Nilai Perusahaan* (Y) akan naik sebesar-233.523 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
4. Nilai variabel *Leverage* untuk sebesar 343.954 dan bertanda negatif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan *Leverage* 1% maka variabel *Nilai Perusahaan* (Y) akan turun sebesar 343.954 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

4.2.1. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013). Jika nilai F menunjukkan signifikansi lebih kecil

dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Atau dengan kata lain, variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 4.8
Uji Kelayakan Model (Uji F)

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	282180912636.725	7	40311558948.104	919.341	.000 ^b
Residual	4691769914.102	107	43848316.954		
Total	286872682550.827	114			

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

b. Predictors: (Constant), X3Z, ROA, X2Z, DER, LDR, X1Z, DIVIDEN

Dari uji ANOVA atau f_{test} , diperoleh f_{hitung} sebesar 919.341 dengan tingkat signifikansi 0,000, karena signifikansi penelitian lebih kecil dari 0,05 ($0,000 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa *Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan* secara simultan berpengaruh terhadap *Nilai Perusahaan*.

4.2.2. Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013). Uji statistik t digunakan untuk menemukan pengaruh yang paling dominan antara masing-masing variabel independen untuk menjelaskan variasi variabel dependen dengan tingkat signifikansi 5 % dan 10%. Berdasarkan hasil pengolahan SPSS versi 23, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.9
Uji Statistik t (Uji t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	22875.793	4108.739		5.568	.000
ROA	383.244	179.838	.028	2.131	.035
LDR	233.523	46.625	.072	5.009	.000
DER	-343.954	172.126	-.026	-1.998	.048
DIVIDEN	1548.312	332.567	.145	4.656	.000
X1Z	139.627	55.991	.035	2.494	.014
X2Z	.011	.000	1.038	73.908	.000
X3Z	246.952	51.319	.141	4.812	.000

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber: Hasil Olah Data

Berdasarkan hasil uji parameter individual (uji statistik t) di atas diketahui bahwa dari ke variabel independen yang dimasukkan kedalam model regresi menunjukkan

1. Variabel profitabilitas memiliki nilai t_{hitung} 2.131 dengan tingkat signifikansi $0,035 < 0,05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel nilai perusahaan
2. Variabel likuiditas memiliki nilai t_{hitung} 5.009 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel nilai perusahaan

3. Variabel leverage memiliki nilai t_{hitung} 1.998 dengan tingkat signifikansi $0,048 < 0,05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa leverage berpengaruh secara signifikan terhadap variabel nilai perusahaan
4. Variabel dividen memiliki nilai t_{hitung} 4.656 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa dividen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel nilai perusahaan

4.2.3. Hasil Uji Variabel Moderating

Menurut Ghozali (2013:75) mengemukakan bahwa “terdapat tiga cara menguji regresi dengan variabel moderating, yaitu: (1) uji interaksi, (2) uji nilai selisih mutlak, dan (3) uji residual. Dalam penelitian ini digunakan uji residual”.

Menurut Ghozali (2013:85) mengemukakan bahwa “digunakannya uji residual karena pada uji interaksi dan uji nilai selisih mutlak mempunyai kecenderungan akan terjadi multikolinearitas yang tinggi antar variabel independen dan hal ini akan menyalahi asumsi klasik dalam regresi *ordinary least square* (OLS)”. Untuk mengatasi multikolinearitas ini, maka dikembangkan metode lain yang disebut uji residual.

Tabel 4.10
Uji Signifikansi Kebijakan Dividendalam Memoderasi Pengaruh
antara Profitabilitas, Likuditas dan Leverage terhadap Nilai
Perusahaan

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	22875.793	4108.739		5.568	.000
ROA	383.244	179.838	.028	2.131	.035
LDR	233.523	46.625	.072	5.009	.000
DER	-343.954	172.126	-.026	-1.998	.048
DIVIDEN	1548.312	332.567	.145	4.656	.000
X1Z	139.627	55.991	.035	2.494	.014
X2Z	.011	.000	1.038	73.908	.000
X3Z	246.952	51.319	.141	4.812	.000

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber: Hasil Olah Data

1. Kebijakan Dividendalam Memoderasi Pengaruh antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.10 dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan variabel moderator dalam pengaruh antara variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen, hal ini dikarenakan memiliki nilai t sebesar 2.494 dan tingkat signifikansi sebesar 0.014 dibawah 5% (signifikansi $0.026 < 0.05$). Sehingga,

hipotesis diterima, kebijakan dividen mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

2. Kebijakan Dividend dalam Memoderasi Pengaruh antara Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.10 dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan variabel moderator dalam pengaruh antara variabel likuiditas terhadap kebijakan dividen, hal ini dikarenakan memiliki nilai t sebesar 73.908 dan tingkat signifikansi sebesar 0.000 dibawah 5% (signifikansi $0.000 < 0.05$). Sehingga, hipotesis diterima, kebijakan dividen mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

3. Kebijakan Dividend dalam Memoderasi Pengaruh antara Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.10 dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan variabel moderator dalam pengaruh antara variabel leverage dan kebijakan dividen, hal ini dikarenakan memiliki nilai t sebesar 4.812 dan tingkat signifikansi sebesar 0.000 dibawah 5% (signifikansi $0.000 < 0.05$). Sehingga, hipotesis diterima, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan

4.3. Pembahasan

4.3.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian secara parsial dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Bagi para investor, investor sangat memperhatikan rasio profitabilitas ini karena investor ingin mendapatkan kepercayaan pengembalian atas apa yang diinvestasikan sehingga dengan semakin besar rasio profitabilitas maka return yang didapatkan investor besar pula. Maka hal ini mendorong semakin banyaknya investasi akan yang dilakukan oleh investor maupun calon investor kepada perusahaan maka semakin tinggi juga harga saham suatu perusahaan maka dengan demikian nilai perusahaan akan semakin meningkat

Hal tersebut sesuai dengan Signalling Theory atau teori sinyal yang menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan mendorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Dengan perspektif

teori sinyal yang menjelaskan bahwa peningkatan profitabilitas yang tercantum dalam laporan keuangan merupakan upaya dalam memberikan sinyal positif kepada investor berkaitan dengan kinerja perusahaan dan pertumbuhan prospek usaha di masa mendatang. Upaya tersebut dapat membangun sentimen positif dari investor sehingga berpengaruh terhadap kenaikan harga saham di pasar modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Tui et al. (2017); Tahu & Susilo (2017); Sabrin et al. (2016); Michael (2019); Fajaria (2018); dan Saragih et al. (2019). Pertumbuhan profitabilitas dari setiap periode dianggap sebagai sinyal positif oleh investor terkait kinerja perusahaan yang semakin baik dan prospek usaha yang semakin menjanjikan di masa depan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* yang berpendapat mengenai asimetris informasi. Teori Sinyal menurut Brigham dan Houston (2011: 184) adalah tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang perusahaan. Hal ini sesuai dengan pendapat Tandelilin (2010:240) bahwa profitabilitas sangat penting diperhatikan, karena untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan oleh investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang diharapkan oleh investor dengan melihat laba saat ini dan masa yang akan datang suatu perusahaan.

4.3.2. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian secara parsial dalam penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Febrianti (2012); Nurhayati (2013); dan Indasari & Yadnyana (2018). Likuiditas yang tinggi apabila dilihat dari perspektif kreditur perusahaan dalam kondisi ini akan dinilai baik. Disisi lain apabila dilihat perspektif investor dan calon investor justru perusahaan dinilai tidak mempunyai kemampuan untuk memutar modal kerjanya. Akibatnya banyak dana yang menganggur, sehingga kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit juga rendah. Kondisi ini menurunkan minat investor untuk berinvestasi, yang kemudian menurunkan nilai perusahaan.

Secara teoritis tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik para investor akan menangkap sinyal tersebut sebagai sesuatu yang positif sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Dewi & Sujana, 2019). Dalam penelitian ini teori tersebut terbukti, berpengaruhnya likuiditas terhadap nilai perusahaan diduga dikarenakan besarnya tingkat likuiditas memberikan dampak ke investor atau calon investor. Hal tersebut konsisten dengan penelitian Astutik (2017) dan Indasari (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.3. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Semakin banyak yang mengawasi maka peluang manajemen melakukan tindakan yang bisa merugikan akan semakin kecil. Hal ini dinilai sebagai sinyal positif bagi investor yang dianggap mampu dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selain hutang akan menurunkan besarnya konflik antara pemegang saham dan manajemen. Hutang juga akan menurunkan excess cash flow yang ada dalam perusahaan sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Adapun juga jika dilihat dari prinsip penawaran dan permintaan, jika perusahaan menambah pendanaan dengan cara mengeluarkan saham baru maka saham yang ditawarkan akan bertambah sehingga akan menurunkan harga saham.

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu agency theory. Agency theory menjelaskan bahwa struktur modal (*equity dan liability*) dibentuk untuk mengurangi terjadinya konflik antara kelompok kepentingan, seperti pemegang saham dan manajemen. Kebijakan hutang dianggap mampu untuk mengurangi konflik keagenan. Adapun dengan adanya hutang, maka ada pihak lain yang ikut mengawasi kinerja dari manajemen perusahaan, yaitu kreditur. Bukan hanya pemegang saham selaku prinsipal saja yang akan mengawasi manajemen perusahaan, namun juga pihak eksternal yaitu kreditur juga ikut mengawasi kinerja manajemen. (Linawaty & Ekadjaja, 2017)

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Farooq & Masood (2016); Handriani & Robiyanto (2018); dan Odum et al. (2019). Sesuai dengan teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu agency theory. Agency theory menjelaskan bahwa struktur modal (equity dan liability) dibentuk untuk mengurangi terjadinya konflik antara kelompok kepentingan, seperti pemegang saham dan manajer. Dengan adanya hutang, maka ada pihak lain yang ikut mengawasi kinerja dari manajemen perusahaan yaitu kreditur, bukan hanya pemegang saham selaku prinsipal saja yang akan mengawasi manajemen perusahaan, namun juga pihak eksternal yaitu kreditur juga mengawasi kinerjanya.

4.3.4. Pengaruh Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Besarnya kebijakan dividen yang dibayarkan perusahaan kepada para pemegang sahamnya ternyata dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan signalling theory yang menyatakan bahwa adanya pembayaran dividen akan ditangkap sebagai sinyal positif oleh pasar yang pada hasilnya akan menaikkan nilai perusahaan. Hal ini juga mendukung hipotesis kebijakan dividen dan bird in the hand theory dari Gordon (1962) yang menyatakan bahwa dividen yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena pemegang saham lebih menyukai dividen yang tinggi karena memiliki kepastian yang tinggi dibandingkan capital gain.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wongso (2012), Mardiyanti et al. (2012), Hidayat (2013) dan Senata (2016) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, namun tidak konsisten dengan penelitian Hermuningsih & Wardani (2009), Setyowati & Nursiam (2014), Mangantar & Sumanti (2015), serta Normayanti (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

4.3.5. Pengaruh Profitabilitas Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan

Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil pengujian terbukti bahwa jika terjadi peningkatan profitabilitas maka semakin meningkat nilai perusahaan. Sehingga hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa menerima hipotesis pertama yang berasumsi bahwa jika terjadi peningkatan profitabilitas maka semakin meningkat nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya peningkatan nilai profitabilitas perusahaan maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi serta kebijakan dividen yang optimal mampu mencerminkan prospek perusahaan yang bagus sehingga dapat menaikkan harga saham serta meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori signal dalam Lestri (2017) pasar cenderung menginterpretasikan pembayaran dividen sebagai sinyal tentang prospek cerah perusahaan di masa mendatang sehingga dengan pembayaran dividen kepada pemegang saham,

laba yang diperoleh perusahaan, diprediksikan oleh investor akan berlanjut atau bahkan akan semakin baik. Semakin baik prospek perusahaan maka perusahaan dianggap menguntungkan oleh investor, akibatnya harga saham perusahaan tersebut akan meningkat karena diminati para investor. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi.

Hal ini sesuai dengan *signalling theory* yang berpendapat berpendapat mengenai asimetris informasi. Teori Sinyal menurut Brigham dan Houston (2011: 184) adalah tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati, dkk (2012), Yuniati, dkk (2016) dan Nofrita (2013) menunjukkan hasil adanya pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor.

Sejalan dengan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas perlu diperhatikan dalam pengambilan investasi, investor perlu memerhatikan kinerja perusahaan terutama kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini sesuai dengan pendapat Tandelilin (2010:240) bahwa profitabilitas sangat penting diperhatikan, karena untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan oleh onvestor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang diharapkan oleh investor dengan melihat laba saat ini dan msa yang akan datang suatu perusahaan.

4.3.6. Pengaruh Likuiditas Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan

Hasil uji moderasi interaksi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahendra et al. (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang dilakukan oleh manajemen perusahaan sangat berdampak pada likuiditas. Perusahaan harus mampu terlebih dahulu membayarkan hutang jangka pendeknya dengan aktiva yang dimilikinya contohnya kas yang ada. Seperti yang kita ketahui bahwa unsur dari likuiditas adalah kas dimana kas tersebut yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Semakin banyak kas yang keluar akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Likuiditas yang rendah dapat menurunkan nilai perusahaan karena perusahaan tidak mampu membayar hutang jangka pendek apabila memilih membayar dividen kepada pemegang saham.

Pembayaran dividen merupakan praktek yang dilakukan oleh pihak manajemen yang mencakup besarnya rupiah, pola distribusi kas kepada pemegang saham, artinya pembayaran dividen merupakan aliran kas keluar perusahaan dan pembayaran dividen merupakan kewajiban jangka pendek perusahaan dalam posisi likuiditas . Likuiditas perusahaan yang baik dinilai dari perusahaan yang mampu merealisasikan non kas menjadi kas. Jika perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka

perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang likuid. Dengan demikian, perusahaan yang membayarkan dividen adalah perusahaan yang mampu menyeimbangkan kas perusahaan dalam aktifitas pendanaannya demi menjaga likuiditas. Berdasarkan teori signal, perusahaan yang memiliki prospek bagus dimasa yang akan datang memiliki aliran kas yang tetap terjaga. Hal ini dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi dapat meningkatkan harga saham. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi.

4.3.7. Pengaruh Leverage Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan

Kebijakan dividen mampu memoderasi Leverage terhadap nilai perusahaan yang mengartikan bahwa Kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat leverage tinggi dan kebijakan dividen dapat menaikkan nilai perusahaan pada saat leverage rendah. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahendra et al. (2012); dan Tahu & Susilo (2017). Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan dikarenakan sebaik apapun kebijakan dividen yang dibuat oleh manajemen perusahaan tidak akan mempengaruhi investor karena investor melihat bahwa leverage perusahaan besar jadi investor tidak mau mengambil resiko tersebut. Walaupun pendapat menyatakan bahwa "high risk high return" namun tidak semua investor berani mengambil resiko besar yang akan terjadi pada perusahaan yang diinvestasikannya.

Selain itu diduga perusahaan yang memiliki leverage tinggi cenderung lebih mendahulukan membayar hutang jangka panjang dan beban bunga atas hutangnya dari pada membagikan dividen dengan jumlah besar namun tetap memberikan dividen dengan jumlah lebih sedikit. Jika dibandingkan dengan perusahaan yang leverage lebih rendah maka bisa dipastikan perusahaan tersebut akan memberikan dividen yang lebih besar dikarenakan kewajiban yang ditanggung perusahaan atas beban/biaya bunga atas hutang lebih sedikit sehingga keuntungan dapat digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham yang berarti meningkatkan nilai perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Dari penelitian yang telah dilakukan serta pembahasan hasil penelitian pada bab terdahulu dapat diambil kesimpulan dari penelitian, yaitu:

1. profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. profitabilitas dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
5. likuiditas dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
6. leverage dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

5.2 Saran

Saran untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat melengkapi keterbatasan penelitian dengan mengembangkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Bagi investor, dalam memberikan penilaian terhadap suatu perusahaan sebaiknya juga memperhatikan faktor lain yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan, seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, keunikan perusahaan, nilai aktiva, penghematan pajak, fluktuasi nilai tukar dan keadaan pasar modal, karena keadaan suatu perusahaan tidak terlepas dari pengaruh lingkungan eksternal dan internal . Disarankan juga untuk melihat kondisi perusahaan sebelum berinvestasi, karena tidak semua perusahaan perbankan dalam segi aset dan kapitalisasi pasar memiliki kondisi keuangan yang baik di masa depan. Sehingga dalam melakukan keputusan investasi tidak hanya melihat pada histori harga saham saja, melainkan pada kinerja perusahaan.
2. Bagi perusahaan emiten hendaknya meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan mereka, dan perusahaan emiten hendaknya juga mampu meningkatkan profitabilitas perusahaannya sehingga kinerja keuangan menjadi baik dimata investor.
3. Bagi peneliti selanjutnya untuk lebih mempertibangkan dalam pengambilan objek penelitian. Selain itu peneliti selanjutnya juga disarankan untuk meneliti faktor-faktor lain yang dimungkinkan dapat mempengaruhi nilai perusahaan perbankan selain variabel yang diteliti dan menambah variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti : pertumbuhan

perusahaan, keunikan perusahaan, nilai aktiva, penghematan pajak, fluktuasi nilai tukar dan keadaan pasar modal, karena nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh faktor lingkungan ekstrnal dan internal perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Andayani, Wiryan. 2008. *Tanggung jawab sosial perusahaan, GCG dan kekayaan intelektual dan sebuah strategi pengolahan eksternal untuk meningkatkan nilai perusahaan*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Ansar, I., Butt, A.A., and Shah, A.B.H (2015) Impact of Dividend Policy on Sharehold-er's Wealth. *International Review of Management and Business Research Vol,4.Issue*.
- Antoro, Hermuningsih. 2018. *Kebijakan dividen dan BI rate sebagai pemoderasi likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2017*. Fakultas Ekonomi Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa. Yogyakarta.
- Apsari, Setiawan. 2018. *Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana. Bali
- Arikunto, S. 2010. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Ayu dan Emrenaldi. 2017. *Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai faktor pemoderasi bank pembangunan daerah tahun 2001-2011*. Fakultas Ekonomi Universitas Riau. Pekanbaru, Indonesia.
- Bhattacharya, S. "Imperfect Information, Dividen Policy, and The Bird in The Hand Fallacy." *Bell Journal of Economics* 10 (1979) : 259-270.
- Bernatzi, S.,R. Michaely and R. Thaler" Do Change in Dividend Signal The Future or Past?" *Journal of Finance* 52 no.3 (1997): 1007-1043.

- Brigham, Eugene F dan Houston. 2006. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Cahyaningtyas, Arfianty Reka, dan P. Basuki Hadiprajitno, 2015. *“Pengaruh Corporate Governance Perception Index Dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”*, Diss. Fakultas ekonomika dan bisnis.
- Darmawi, Herman. (2011). *Manajemen Perbankan*. Jakarta : Bumi Aksara.
- Dewi, L.R., Siti R, H., dan Nila F. N (2014). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 17. No.1. Pp.1-9.
- Dewi dan Suryono. 2017. *Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Fadhali, Muhammad. 2015. *Pengaruh likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan perbankan, asuransi & lembaga keuangan lainnya di BEI tahun 2010 - 2013*. Fakultas Ekonomi Universitas Riau. Pekanbaru, Indonesia.
- Fahmi, Irham. (2014). *Analisa Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Ghozali, Imam. 2011. *“Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS”*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gultom, Robinot, dkk (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* Volume 3, Nomor 01.

- Gumanti, Tatang Ary. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. Jakarta: UPP STIM YKPN.
- Hadianto, Muhammad Lutfi. 2013. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR dan GCG Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2008-2011)*. Skripsi UNDIP.
- Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri, 2004, *Analisis Laporan Krisis Keuangan*, Jakarta, Rajawali Grafindo.
- Healy, Paul M. And Khrisna G. Palepu “Earning Information Conveyed by Dividend Initiations and Omissions”. *Journal of Finance Economics* 21, no 2 (1988) :146-176.
- Husnan, 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang*. BPFE. Yogyakarta.
- Jogiyanto, H.M.,2009, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Penerbit BPFE-UGM, Yogyakarta
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Keintjem, Saerang, Maramis. 2020. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi. Manado.
- Kusumadilaga, Rimba, 2010. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang*

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*). Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Lease, Ronald C, Kase John, Avner Kalay Uri Lowenstein, Oded Sarig. "Dividen Policy. Its Impact on Firm Value." Harvard Business School Press, 1999.
- Margaretha, Farah. 2005. *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan*. Jakarta: Garsindo.
- Munawir, 2004. *Analisis Laporan Keuangan*, Penerbit Liberty. Yogyakarta.
- Naibaho, O. H., Yamlean, P. V. Y., & Wiyono, W. 2013. Pengaruh Basis Salep Terhadap Formulasi Sediaan Salep Ekstrak Daun Kemangi (*Ocimum sanctum L.*) Pada Kulit Punggung Kelinci Yang Dibuat Infeksi *Staphylococcus aureus*, *Jurnal Ilmiah Farmasi*, Vol. 2 No. 02.
- Najmudin. 2011. *Manajemen keuangan dan aktualisasi Syar'iyah Modern*. Yogyakarta:ANDI.
- Nor Hadi. 2013. *Pasar Modal : Acuan Teoretis dan Praktis Investasi di Instrument Keuangan Pasar Modal*, Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Pernyataan Standar Akuntansi No. 31/2002.
- Rahayu dan Sari. 2018. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan*. Fakultas Ekonomi Universitas Persada Indonesia YAI. Jakarta
- Sartono, R.A. 2017. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Skousen, K. Fred, Earl K, Stice, and James D. Stice . *Intermediate Accounting*, 14 th ed. South-Western College Publishing 2000.
- Subramanyam. K. R dan John J. Wild. 2014. *Analisi Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

- Sugiyono. 2016. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: PT Alfabet.
- Sukamulja, Sukmawati, 2004. Good Corporate Governance di Sektor Keuangan : Dampak Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. Vol.8.No.1.Juni 2004.Hal 1-25.
- Suryono. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Pemberian Opini Audit Going Concern. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol.3 No.5.
- Suyanto dan Supramono. 2012. Likuidita, Leverage, komisaris Independen, dan Manajemen Laba terhadap Agresivitas Pajak Perusahaan. Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol.16, No.2 Mei 2012, hlm 167-177. Universitas Kristen Satya Wacana.
- Van Horne, James C. and John M. Wachowicz Jr 2009. Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Jakarta : Salemba Empat.
- Wahyudi, Untung dan Prasetyaning, Hartini Pawestri. 2005. *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Interoening*" Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang 23-26 Agustus.

ISBN 978-623-5862-07-1



9 786235 862071