

DIVIDEND POLICY SEBAGAI INTERVENING HUBUNGAN RASIO KEUANGAN TERHADAP FIRM VALUE DI BEI

by Guruh Guruh

Submission date: 23-Jun-2021 02:07PM (UTC+0700)

Submission ID: 1610995341

File name: Guruh_Pre_Turnitin.docx (420.17K)

Word count: 7046

Character count: 45790

***DIVIDEND POLICY* SEBAGAI INTERVENING HUBUNGAN RASIO KEUANGAN TERHADAP *FIRM VALUE* DI BEI**

Guruh Marhaenis Handoko Putro¹

Eva Wany²

Universitas Wijaya Kusuma Surabaya^{1,2}

E-mail: guruhputra13121995@yahoo.com¹, evawany@uwks.ac.id²

ABSTRAK

Tujuan penelitian untuk menguji pengaruh likuiditas, *leverage* dan profitabilitas pada *firm value* melalui variabel intervening *dividend policy*. Dalam pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling method*. Metode analisa data pada *research* ini menggunakan *path analysis*. Hasil dari *research* mengungkapkan bahwa likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *dividend policy*. *Leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend policy*. Likuiditas dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. *Leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. *Dividend policy* tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *firm value*. Likuiditas dan *leverage* secara tidak langsung tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *firm value* melalui *dividend policy*. Sedangkan profitabilitas secara tidak langsung tidak berpengaruh tetapi positif signifikan terhadap *firm value* melalui *dividend policy*.

Kata Kunci: Likuiditas, *Firm value*, *Leverage*, *Dividend policy*, Profitabilitas

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine the effect of liquidity, leverage and profitability on *firm value* through the intervening *dividend policy* variable. In taking samples using purposive sampling method. The data analysis method in this research uses *path analysis*. The results of the research reveal that liquidity and profitability do not have a positive and significant effect on *dividend policy*. *Leverage* has a positive and significant effect on *dividend policy*. Liquidity and profitability do not have a positive and significant effect on *firm value*. *Leverage* has a positive and significant effect on *firm value*. *Dividend policy* has no positive and significant effect on *firm value*. Liquidity and leverage indirectly do not have a positive and significant effect on *firm value* through *dividend policy*. While profitability indirect but significant positive effect on *firm value* through *dividend policy*.

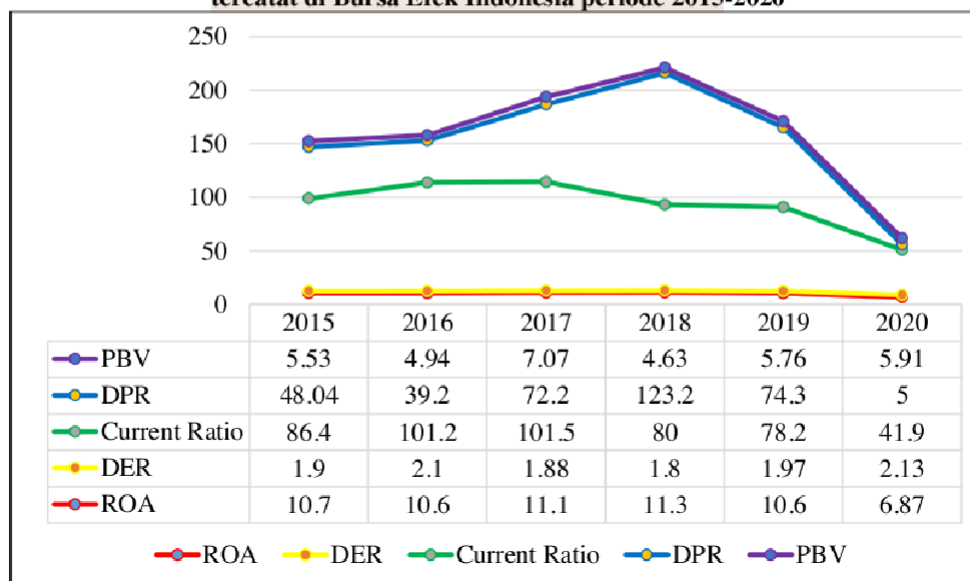
Keywords: Liquidity, *Firm value*, *Leverage*, *Dividend policy*, Profitability

Pendahuluan

Sebuah perusahaan didirikan pasti mempunyai tujuan baik dari segi jangka panjang maupun jangka pendeknya. Tujuan jangka pendek perusahaan salah satunya adalah untuk memperoleh keuntungan (laba), sedangkan untuk jangka panjang adalah supaya bisa meningkatkan *firm value*. Dalam mengimplementasikan tujuan perusahaan tersebut, diperlukan dana sebagai modal usaha. Salah satu cara memenuhi kebutuhan dana demi meningkatkan *firm value* agar tetap baik dan berdaya saing adalah menerbitkan saham di pasar modal. *Firm value* merupakan gambaran dari kondisi perusahaan. perusahaan yang memiliki *firm value* yang baik akan dipandang baik oleh investor. Begitu juga sebaliknya, perusahaan yang memiliki *firm value* yang buruk akan dipandang buruk pula oleh investor. Berbagai faktor yang dapat mempengaruhi *firm value*, diantaranya adalah kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur menggunakan rasio-rasio seperti likuiditas (CR), rasio *leverage* (DER) dan profitabilitas (ROA).

Berikut ini merupakan data rata-rata *current ratio*, ROA, DER, DPR dan PBV pada *all industrial companies* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020 sebagai berikut:

Grafik 1
Rata-rata *Current Ratio*, ROA, DER, DPR dan PBV pada *all industrial companies* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020



Sumber: Data sekunder BEI, diolah pada tahun 2021

Grafik 1 menunjukkan bahwa nilai *mean Current Ratio*, *DER* dan *ROA* mengalami fluktuasi yang tidak terlalu besar juga pada kurun waktu 2015-2020. Hal yang menjadi daya tarik peneliti adalah terlihat setiap perubahan yang terjadi selama tahun 2015-2020 pada DPR yang diikuti oleh PBV yang menunjukkan ada korelasi antara DPR dan PBV.

Dividend policy merupakan suatu bentuk kebijakan dimana perusahaan mampu menetapkan proporsi laba yang diterima perusahaan baik dari hutang yang digunakannya untuk kemudian dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Proporsi pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan akan mempengaruhi penilaian investor pada harga saham perusahaan yang artinya mempengaruhi nilai perusahaan *firm value*.

Dengan adanya fenomena diatas, dalam riset ini adanya kondisi tersebut membuat *dividend policy* diduga dapat menjadi *intervening* yang mempengaruhi hubungan likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap *firm value*. Beberapa *gap research* sebelumnya yang mengaitkan *firm value* dengan likuiditas, *leverage* dan profitabilitas. pengaruh likuiditas terhadap *firm value* seperti Diantini & Badjra (2016) dan Arseto & Jufrizen (2018) yang menyatakan terdapat pengaruh likuiditas terhadap *firm value* namun bertolak belakang dengan riset Pattiruhu & Paais (2020) dan Prawira & Endang (2014) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh likuiditas terhadap *firm value*. Pengaruh *leverage* terhadap *firm value* seperti Pattiruhu & Paais (2020), Wahyuni & Hafiz (2018) dan Atmoko *et al.* (2017) yang menyatakan terdapat pengaruh *leverage* terhadap *firm value* namun bertolak belakang dengan riset Mahardhika & Roosmawarni (2016) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh *leverage* terhadap *firm value*. Pengaruh profitabilitas terhadap *firm value* seperti Pattiruhu & Paais (2020), Nurhayati (2013) dan Ifafah & Suryono (2020) yang menyatakan terdapat pengaruh profitabilitas terhadap *firm value* namun bertolak belakang dengan riset Kumar (2020) dan

Mangantar & Sumanti (2015) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh profitabilitas terhadap *firm value*.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, *leverage* dan profitabilitas pada *firm value* dengan menggunakan variabel *intervening* yaitu *dividend policy*. Riset ini menggunakan *all industrial companies* dengan alasan supaya data yang didapatkan lebih akurat dan tidak hanya berfokus pada satu sektor saja.

Kajian Pustaka

Teori Signaling

Teori signal merupakan suatu sinyal bagi pihak manajemen agar berusaha memberikan informasi yang relevan supaya dapat digunakan oleh pihak investor dan pihak investor akan menyesuaikan keputusan terhadap sinyal yang dipahami (Spence, 1973). Dividen memberikan informasi atau isyarat mengenai keuntungan perusahaan karena pembayaran dividen akan meningkatkan keyakinan akan keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memiliki sasaran rasio pembayaran dividen yang stabil selama ini dan perusahaan dapat meningkatkan rasio tersebut, para investor akan percaya bahwa manajemen mengumumkan perubahan positif pada keuntungan yang diharapkan perusahaan. Isyarat yang diberikan kepada investor adalah bahwa manajemen dan dewan direksi sepenuhnya merasa yakin bahwa kondisi keuangan lebih baik dari pada yang direfleksikan pada harga saham.

Dividend Policy

Dividend policy berkaitan dengan pembagian keuntungan berbentuk dividen kepada perusahaan dan investor. *dividend policy* merupakan *percentage of profit* diberikan untuk para investor dalam berupa *cash dividend*, menjaga kestabilan dividen dari masa ke masa, membagikan *share dividends*, dan membeli kembali saham (Harmono, 2014). *Dividend policy* memiliki dampak terhadap pengelolaan laba. Yakni, antara membagikan dividen kepada *shareholder* atau melakukan investasi kembali di perusahaan (Darmawan, 2018). *Dividend policy* menggunakan proksi *dividend payout ratio* yang mengadopsi riset Anggraeni & Sulhan (2020), Ifada *et al.* (2019) dan Perwira & Wiksuana (2018).

Firm Value

Firm value yang maksimal memiliki peranan cukup krusial bagi perusahaan. Apabila nilai suatu perusahaan maksimal, menandakan bahwa tujuan perusahaan telah tercapai. Meningkatnya *firm value* merupakan prestasi bagi setiap *shareholder*. Artinya, kesejahteraan investor ditentukan oleh peningkatan *firm value*. Rasio nilai pasar memberi manajemen mengindikasikan mengenai sesuatu yang ada pada pikiran investor mengenai kinerja yang terjadi pada masa yang akan datang dan *company goals*. Melalui harga saham yang beredar di pasarlah *firm value* dapat diukur. Berdasarkan pembentukan harga dipasar yang mencerminkan penilaian publik tentang kinerja pasar yang sebenarnya (Harmono, 2014). *Firm value* menggunakan proksi *price to book value* yang mengadopsi riset Husna & Satria (2019), Reschiwati *et al.* (2020), Hertina *et al.* (2019), Salim & Wahyuni, (2020), Kalbuana *et al.* (2020), Naelly & Mustafa (2020), Dianti *et al.* (2020) dan Ifada *et al.* (2019) .

Likuiditas

Likuiditas adalah *ability* yang dimiliki seseorang maupun perusahaan juga dalam membayar lunas utang yang seharusnya dibayarkan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Umumnya, likuiditas perusahaan ditunjukkan dalam bentuk angka, meliputi *quick rasio*, *current rasio*, dan *cash ratio*. Likuiditas merupakan *ability* dari sebuah perusahaan agar terpenuhi liabilitas jangka pendeknya sesuai dengan perjanjian yang disepakati (jatuh tempo). Rasio ini menggunakan tingkat dana yang tersedia untuk memproses transaksi harian

permintaan yang dibutuhkan oleh perusahaan. (Fahmi, 2014). Likuiditas menggunakan proksi *current ratio* yang mengadopsi riset Husna & Satria (2019), Hertina *et al.* (2019) dan Kalbuana *et al.* (2020) .

Profitabilitas

Profitabilitas memiliki peranan penting yang berfungsi bagi perusahaan. Profitabilitas dapat membantu dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh labanya. Jika laba perusahaan meningkat, menandakan terdapat pengaruh terhadap peningkatan dalam pembagian dividen kepada para investor. Rasio profitabilitas memiliki fungsi untuk mengukur kapasitas sebuah perusahaan guna mendapatkan keuntungan. Rasio profitabilitas digunakan dalam menilai *ability* perusahaan untuk mendapatkan keuntungan (Kasmir, 2019). Profitabilitas menggunakan proksi *return on assets* atau *return on investment* yang mengadopsi riset Aprilia *et al.* (2018) dan Awulle *et al.* (2018).

Leverage

Leverage digunakan oleh suatu perusahaan untuk mencapai tujuan dan mendapatkan manfaat yang tinggi daripada biaya tetap (beban tetap). *Leverage* atau yang biasanya disebut dengan rasio solvabilitas adalah rasio yang memiliki kegunaan sebagai parameter untuk melihat seberapa jauh aset yang dibiayai oleh utang. Selain itu, rasio ini juga dapat disebut sebagai penggunaan aset atau dana di mana perusahaan memiliki kewajiban dalam menanggung biaya tetap atau memilih untuk tetap menggunakan dana ini. Perusahaan dan *shareholder* kerap terlihat menggunakan konsep *leverage* ini. Tujuan utamanya supaya laba dari investasi dapat meningkat yang selama ini dijadikan sebagai tumpuan dari bermacam-macam instrumen. Sedangkan perusahaan memakai *leverage* dalam membiayai aset perusahaan itu sendiri atau dengan cara saham yang diterbitkan supaya modal bisa meningkat (Kasmir, 2019). *Leverage* menggunakan proksi *debt to equity ratio* yang mengadopsi riset Dianti *et al.* (2020), Kalbuana *et al.* (2020), Hertina *et al.* (2019) dan Naelly & Mustafa (2020).

Pengaruh Likuiditas Terhadap Dividend Policy

Riset yang menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *dividend policy* menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan. Apabila dikaitkan dengan teori sinyal menunjukkan dividen bisa dipakai sebagai alat komunikasi dalam memberikan sinyal atau informasi tentang profit atau tujuan perusahaan di masa datang antara manajemen dengan *shareholder*. Para pemegang saham berharap akan ada *cashflow* masuk yang tinggi sehingga profit perusahaan meningkat dan perusahaan dapat meningkatkan pembayaran dividen. Jika perusahaan sanggup memprediksi prospek yang baik di masa depan. Apabila proporsi likuiditas meningkat, memberikan arti bahwa perusahaan sanggup mengatasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik dan dapat dijadikan sinyal bagi pihak manajemen untuk memikat minat para investor dalam melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Diantini & Badjra (2016) dan Jufrizen *et al.* (2018) menyatakan likuiditas memiliki *effect* signifikan terhadap *dividend policy*. Sehingga hipotesa yang didapat adalah sebagai berikut:

Hipotesis 1: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap dividend policy.

Pengaruh Leverage Terhadap Dividend Policy

Riset yang menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *dividend policy* menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan. Apabila dikaitkan dengan teori sinyal adalah meningkatnya rasio utang suatu perusahaan merupakan *positive signal* bagi para investor dengan anggapan bahwa *cashflow* perusahaan di masa yang akan datang akan aman. Perusahaan yang mempunyai utang dalam jumlah yang besar akan terlebih dahulu melunasi

kewajibannya dan akan mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibayarkan. Berdasarkan *research* yang dilakukan oleh Pattiruhu & Paais (2020), Atmoko *et al.* (2017) dan Wahyuni & Hafiz (2018) bahwa *leverage* memiliki *effect* terhadap *dividend policy*. Sehingga hipotesa yang didapat adalah sebagai berikut:

Hipotesis 2: Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap dividend policy.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividend Policy

Riset yang menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *dividend policy* menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan. Apabila dikaitkan dengan teori sinyal adalah pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai kesuksesan perusahaan dalam membukakan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Berdasarkan *research* yang dilakukan oleh Pattiruhu & Paais (2020), Ifafah & Suryono (2020) dan Nurhayati (2013) menerangkan jika *dividend policy* dipengaruhi oleh profitabilitas secara signifikan. Sehingga hipotesa yang didapat sebagai berikut:

Hipotesis 3: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap dividend policy.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Firm Value

Riset yang menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *firm value* menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan. Jika dikaitkan dengan teori sinyal adalah sinyal positif *shareholder* dapat muncul ketika terjadi penambahan tingkat likuiditas perusahaan yang disebabkan karena investor yakin terhadap kinerja perusahaan dalam keadaan baik membuat peningkatan harga sahamnya dan secara otomatis juga meningkatkan *firm value*. Berdasarkan *research* yang dilakukan oleh (Husna & Satria, 2019), (Reschiwati, Syahdina & Handayani, 2020), (Hertina, Hidayat & Susanti, 2019), (Salim & Wahyuni, 2020), (Kalbuana *et al.*, 2020) dan (Ndruru dkk., 2020) bahwa Likuiditas memiliki *positive effect* dan *significant* pada *firm value*. Sehingga hipotesa yang didapat adalah sebagai berikut:

Hipotesis 4: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap firm value.

Pengaruh Leverage Terhadap Firm Value

Riset yang menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *firm value* menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan. Apabila dikaitkan dengan teori sinyal adalah perusahaan dengan rasio hutang yang relatif tinggi cenderung memiliki kemampuan yang baik dalam mengendalikan risiko keuangan yang dihadapi sehingga dinilai merupakan sinyal positif oleh pasar dan *firm value* meningkat. Berdasarkan *research* dari (Hertina, Hidayat & Susanti, 2019), (Salim & Wahyuni, 2020), (Naelly & Mustafa, 2020), (Dianti *et al.*, 2020) dan (Widayanti & Yadnya, 2020) bahwa *leverage* perusahaan memiliki korelasi yang *positive* serta *significant* pada *firm value*. Sehingga hipotesa yang didapat adalah sebagai berikut:

Hipotesis 5: Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap firm value.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Firm Value

Riset yang menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *firm value* menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan. Apabila dikaitkan dengan teori sinyal adalah Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon sinyal positif tersebut dan *firm value* akan meningkat, adanya pengaruh positif profitabilitas terhadap *firm value* dapat dimungkinkan terjadinya sentimen positif pada para

investor, sehingga harga saham meningkat, meningkatnya harga saham akan membuat *firm value* juga meningkat. Berdasarkan *research* dari (Husna & Satria, 2019), (Ifada I., 2019), (Naelly & Mustafa, 2020), (Kalbuana *et al.*, 2020) dan (Nurhayati, 2013) bahwa profitabilitas perusahaan memiliki korelasi yang *positive* serta *significant* pada *firm value*. Sehingga hipotesa yang didapat adalah sebagai berikut:

Hipotesis 6: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap firm value.

Pengaruh Dividend Policy Terhadap Firm Value

Riset yang menganalisis pengaruh *dividend policy* terhadap *firm value* menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan. Apabila dikaitkan dengan teori sinyal adalah investor menganggap setiap terjadi perubahan dividen merupakan isyarat dan prakiraan manajemen atas kondisi laba yang dihasilkannya. Semakin besar jumlah dividen yang dibagikan secara proporsional kepada para pemegang saham maka hal tersebut merupakan sinyal positif bagi investor terhadap kinerja manajemen di masa yang akan datang yang diyakini akan mampu menciptakan keuntungan yang lebih besar, hal ini tentunya akan menarik banyak peminat (investor) untuk membeli saham perusahaan, peningkatan permintaan terhadap saham akan meningkatkan harga saham dan *firm value*. Berdasarkan *research* yang dilakukan oleh Annisa & Chabachib (2017) dan Wati *et al.* (2018) bahwa *dividend policy* memiliki *effect* signifikan terhadap *firm value*. Sehingga hipotesa yang didapat adalah sebagai berikut:

Hipotesis 7: Dividend policy berpengaruh positif signifikan terhadap firm value.

Pengaruh Tidak Langsung Likuiditas Terhadap Firm Value Melalui Dividend Policy

Riset yang menganalisis likuiditas terhadap *firm value* melalui *dividend policy* secara tidak langsung berpengaruh signifikan. Apabila dikaitkan dengan teori sinyal, likuiditas yang tinggi memungkinkan perusahaan membagikan dividen yang lebih tinggi tanpa risiko yang besar sehingga akan memberikan sinyal positif kepada para pemegang saham mengenai prospek perusahaan di masa depan dan akan meningkatkan *firm value*. Sesuai dengan *research* yang dilakukan oleh (Artati, 2020) bahwa likuiditas *indirectly* berpengaruh signifikan terhadap *firm value* melalui *dividend policy*. Sehingga hipotesa yang didapat adalah sebagai berikut:

Hipotesis 8: Likuiditas secara tidak langsung berpengaruh positif signifikan terhadap firm value melalui dividend policy.

Pengaruh Tidak Langsung Leverage Terhadap Firm Value Melalui Dividend Policy

Riset yang menganalisis *leverage* terhadap *firm value* melalui *dividend policy* secara tidak langsung berpengaruh signifikan. Apabila dikaitkan dengan teori sinyal adalah pembayaran dividen yang tinggi dianggap sebagai sinyal positif yang menguntungkan dimasa depan. Sehingga menyebabkan naiknya kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang akan berpengaruh pada peningkatan harga saham. Harga saham yang naik akan mempengaruhi *firm value*. Jadi, tingginya penggunaan hutang akan meningkatkan pembayaran dividen yang dapat meningkatkan kepercayaan investor hingga menyebabkan peningkatan harga saham secara langsung akan berpengaruh pada naiknya *firm value*. Berdasarkan *research* yang dilakukan oleh (Annisa & Chabachib, 2017) bahwa likuiditas *indirectly* berpengaruh signifikan terhadap *firm value* melalui *dividend policy*. Sehingga hipotesa yang didapat adalah sebagai berikut:

Hipotesis 9: Leverage secara tidak langsung berpengaruh positif signifikan terhadap firm value melalui dividend policy.

Pengaruh Tidak Langsung Profitabilitas Terhadap Firm Value Melalui Dividend Policy

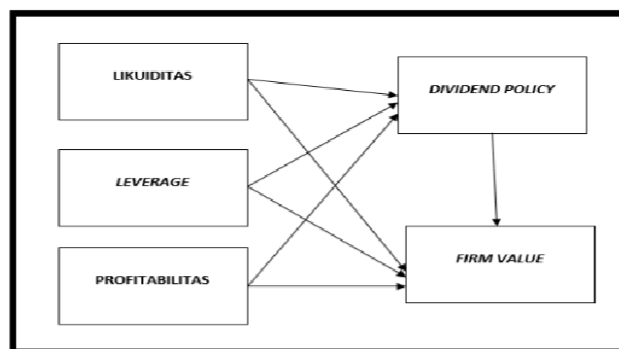
Riset yang menganalisis profitabilitas terhadap *firm value* melalui *dividend policy* secara tidak langsung berpengaruh signifikan. Apabila dikaitkan dengan teori sinyal adalah dividen yang meningkat dengan jumlah yang besar merupakan sinyal positif bagi pemegang saham. Semakin besar laba memungkinkan perusahaan meningkatkan rasio pembayaran dividennya. Pembayaran dividen yang rutin bahkan meningkat akan memberikan gambaran pada investormengenai keadaan perusahaan yang baik serta dengan prospek yang baik pula, sehingga pada akhirnya akan meningkatkan *firm value*. Berdasarkan *research* yang dilakukan oleh (Annisa & Chabachib, 2017) bahwa profitabilitas *indirectly* berpengaruh signifikan terhadap *firm value* melalui *dividend policy*. Sehingga hipotesa yang didapat adalah sebagai berikut:

Hipotesis 10: Profitabilitas secara berpengaruh positif signifikan terhadap firm value melalui dividend policy.

Model Penelitian

Korelasi dari fenomena teori yang ada, *research* empiris maupun hipotesis yang dikembangkan diatas dapat dilihat dari skema model *research* pada gambar dibawah ini:

Gambar 1
Model Research



Metode Penelitian

Research Model menggunakan tipe kausal. Penelitian yang berusaha mencari tahu korelasi dampak dari satu atau lebih *independent variable* dan *dependent variable* (Chandrarin, 2017). Desain kausalitas data dapat dianalisa menggunakan macam-macam cara yaitu *inferential statistical analysis*, baik untuk menguji korelasi antarvariabel ataupun yang menguji dampak variabel terikat terhadap variabel bebas yang diamati (Chandrarin, 2017). *Secondary data* merupakan komponen yang digunakan dalam *research* ini. *Secondary data* yang diperoleh terdiri dari *financial statements* perusahaan tahunan pada tahun 2015-2020 dan berasal dari data yang ada pada BEI pada laman <http://www.idx.co.id>.

Research menggunakan sampel berasal dari seluruh Perusahaan Industri *listing* di Bursa Efek Indonesia dan juga memiliki *financial statements data* pada tahun 2015 sampai dengan 2020. *Sampling Technique* yang digunakan adalah *Purposive Sampling* dan termasuk kategori *Nonprobability Sampling*. *Standard* yang dijadikan sampel meliputi:

1. *All Industrial companies* yang *listed* di BEI kurun waktu 2015 sampai dengan 2020.

2. *All Industrial companies* yang laporan keuangannya memenuhi syarat (2015-2020) yang memuat variabel profitabilitas, leverage, likuiditas, *firm value* dan *dividend policy*. Hal tersebut bertujuan untuk kelengkapan data.

3. *All Industrial companies* yang laporan keuangan tidak mengalami kerugian dalam periode 2015-2020.

Pengolahan data dengan menggunakan *pooling data* dan didapatkan sampel sebanyak 19 perusahaan selama 6 tahun, kemudian diperoleh total sampel akhir yaitu sebanyak 114 perusahaan.

Teknik Analisis Data

Research ini memakai analisis jalur (*Path Analysis*) dalam teknik analisis datanya dengan alat analisis menggunakan SEM Amos 24.

Definisi Operasional Variabel

Variabel endogen atau yang disebut dengan variabel terikat yang digunakan yaitu:

1. *Dividend policy* (Y1)

Dividend policy yang diproyeksikan dengan *Dividend Payout Ratio*. *Dividend payout ratio* adalah rasio yang digunakan untuk melihat bagian pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor (Hanafi & Halim, 2016). Menggunakan formula *dividen per share* dibagi dengan *earning per share*.

2. *Firm value* (Y2)

Market price ratio pada saham terhadap *book value* memberikan indikator gambaran investor atas perusahaan (Brigham & Houston, 2011). *Firm value* yang dipakai dalam *research* ini adalah *Price to Book Value* (PBV). *Price to book value* merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham (Hery, 2016). Menggunakan formula *price per share* dibagi dengan *book value per share*.

Variabel eksogen atau yang disebut dengan variabel bebas yang digunakan yaitu:

1. Likuiditas (X1)

Likuiditas merupakan rasio untuk menggambarkan *ability* perusahaan untuk melengkapi *short term* pada saat *due date*. *Liquidity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk memperkirakan seberapa likuidnya suatu perusahaan (Kasmir, 2019). *Research* ini menggunakan *current ratio* (CR). *Current ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (Hanafi & Halim, 2016). Menggunakan formula *current assets* dibagi dengan *current liabilities*.

2. Leverage (X2)

Solvabilitas atau yang disebut dengan *Leverage* menunjukkan *company capabilities* untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dibubarkan, baik *short term* atau *long term financial* (Munawir, 2014). *Research* ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (Kasmir, 2019). Menggunakan formula total utang dibagi dengan ekuitas.

3. Profitabilitas (X3)

Profitability ratio berguna sebagai pengukur tingkat perusahaan untuk memperoleh laba pada tingkat *sales, assets*, modal saham yang tertentu (Hanafi & Halim, 2016). *Research* ini menggunakan *Return on Assets* (ROA). *Return on assets* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu (Hanafi & Halim, 2016). Menggunakan formula laba bersih ditambah bunga dibagi dengan total aset rata-rata.

Rumus persamaan jalur (*Direct Effect*) yang dibangun yaitu:

$$\begin{aligned}
 Y1 &= \rho_{y1x1} \cdot X1 + \rho_{y1x2} \cdot X2 + \rho_{y1x3} \cdot X3 + e1 \\
 Y2 &= \rho_{y2x1} \cdot X1 + \rho_{y2x2} \cdot X2 + \rho_{y2x3} \cdot X3 + e2 \\
 Y2 &= \rho_{y2y1} \cdot Y1 + e3
 \end{aligned}$$

Keterangan:

- X1 : *Current Ratio* (Likuiditas Perusahaan)
- X2 : *Debt to Equity Ratio* (*Leverage* Perusahaan)
- X3 : *Return on Assets* (Profitabilitas Perusahaan)
- Y1 : *Dividend Payout Ratio* (*Dividend Policy*)
- Y2 : *Price to Book Value Ratio* (*Firm Value*)
- ρ : *Regression Coefficient*
- e : *Model Error*

Sedangkan rumus untuk persamaan jalur (*Indirect Effect*) yang dibangun menggunakan rumus Z Sobel (>1.96 , Pengaruh Tidak Langsung Signifikan):

$$z\text{-value} = a \cdot b / \text{SQRT}(b^2 \cdot sa^2 + a^2 \cdot sb^2)$$

Keterangan:

- a : *Exogenous variabel regression coefficient* terhadap variabel mediasi
- b : *Regression coefficient* variabel mediasi terhadap variabel endogen
- $b^2 \cdot sa^2$: Kesalahan standar estimasi dari pengaruh variabel eksogen terhadap variabel mediasi
- $a^2 \cdot sb^2$: Kesalahan standar estimasi dari pengaruh variabel mediasi terhadap variabel endogen

Hasil dan Pembahasan
Uji Identifikasi Model

Tabel 1
Degree of Freedom Value

Perhitungan <i>degree of freedom</i> (Default Model)	
Jumlah momen sampel yang berbeda	: 15
Jumlah parameter berbeda untuk diperkirakan	: 15
Df (15 - 15)	: 0

Source: *Secondary Data* BEI yang diolah pada Tahun 2021

Bersumber pada Tabel 1, menyatakan *degree of freedom* bernilai 0, maka *proven model* atau layak dilakukan estimasi.

Multicollinearity Test

Tabel 2
Multicollinearity Test

<i>Determinant of sample covariance matrix</i>	3929498268,119
<i>Condition number</i>	8010,925
<i>Eigenvalues</i>	15508,010
	1099,933
	33,156
	3,589
	1,936

Source: Secondary Data BEI yang diolah pada Tahun 2021

Bersumber pada tabel 2 tentang multikolinieritas *test* menunjukkan *value* “*determinant of sample covariance matrix*” lebih dari 0 yaitu 3929498268,119. jadi tidak terdapat multikol.

Uji Normalitas

Tabel 3
Normalitas Test

Variabel	Minimal	Maximal	Skew	c.r.	Kurtosis	c.r.
ROA	,030	31,750	1,073	4,402	,943	1,934
DER	,060	6,900	,972	3,989	-,688	-1,411
CR	,140	465,770	1,503	6,165	1,345	2,759
DPR	1,000	192,000	1,498	6,145	3,100	6,360
PBV	,290	7,520	1,128	4,630	,845	1,733
Multivariate					9,167	5,506

Source: Secondary Data BEI yang diolah pada Tahun 2021

Bersumber pada tabel 3 tentang uji normalitas diketahui *c.r. value* sebesar 5.506 (*critical ratio proxy* pada *t-count*). Kemudian t tabel yang memiliki *alpha* 5% ($5\%/2=0.025$), dengan menggunakan *two tailed test*, dengan jumlah sampel mencapai 101, maka didapatkan t-tabel yaitu sebesar 1.984 yang memiliki arti: $c.r (t\text{-hitung}) > t\text{-Tabel}; (5.506) > (1.984)$. kesimpulannya menyatakan data tidak sesuai pemenuhan normalitas *multivariate*.

Uji Kesesuaian Model

Tabel 4
Uji Kesesuaian Model

Kriteria	Temuan	Cut off value	Evaluation Model
1. Absolut Fit Measure			
CMIN (<i>Chi – Square</i>)	0,000	Diharapkan kecil	Terpenuhi
Df	0		
RMR	0,000	<0,05	Terpenuhi
GFI	1,000	≥0,90	Terpenuhi
2. Incremental Fit Measure			
IFI	1,000	>0,90	Terpenuhi
NFI	1,000	≥0,90	Terpenuhi
CFI	1,000	≥0,95	Terpenuhi
3. Parsimonious Fit Measure			
PCFI	0,000	>0,60	Tidak Terpenuhi
PNFI	0,000	≥0,60	Tidak Terpenuhi

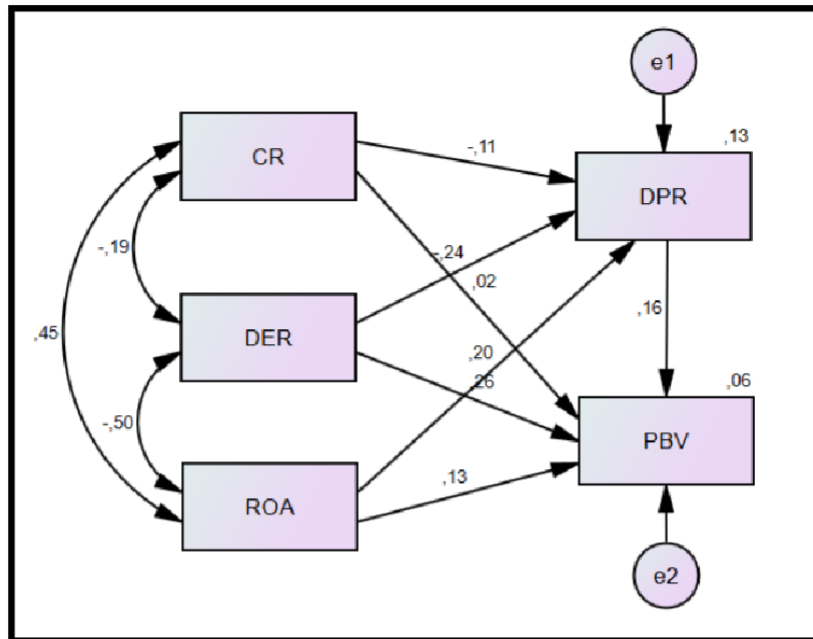
Source: Secondary Data BEI yang diolah pada Tahun 2021

Sesuai dengan hasil tabel 4 mengenai uji kesesuaian model diperoleh *Goodness of fit* PNFI dan PCFI evaluasi model tidak terpenuhi. Sedangkan *Chi-Square*, RMR, GFI, IFI, NFI dan CFI evaluasi model terpenuhi.

Signifikansi dan pengaruh variabel

Berdasarkan hasil pengujian hipotesa pengaruh antar variabel penelitian yang digambarkan dibawah ini:

Gambar 2
Analisa Jalur (Standar Estimasi)



Source: Secondary Data BEI dan Amos yang diolah pada Tahun 2021

Supaya dapat diperjelas, peneliti menyajikan hasil pada tabel 5.

Tabel 5
Estimate Value, Critical Ratio dan Probabilitas

Hipotesis	Hubungan Kausal	Estimate	S.E.	C.R. (t-hitung)	P	Keterangan
H1	CR --> DPR	-0,030	0,028	-1,083	0,279	Tidak Signifikan
H2	DER --> DPR	-3,584	1,634	-2,194	0,028	Signifikan
H3	ROA --> DPR	1,014	0,588	1,724	0,085	Tidak Signifikan
H4	CR --> PBV	0,000	0,001	0,228	0,819	Tidak Signifikan
H5	DER --> PBV	0,174	0,078	2,235	0,025	Signifikan
H6	ROA --> PBV	0,030	0,028	1,076	0,282	Tidak Signifikan
H7	DPR --> PBV	0,007	0,005	1,538	0,124	Tidak Signifikan

Source: Secondary Data BEI yang diolah pada Tahun 2021

Keterangan:

- *** = Signifikansi pada p menandakan 0,01: kuat sekali,
- ** = Signifikansi pada p menandakan 0,05: kuat,
- * = Signifikansi pada p menandakan 0,10; lemah

Berdasarkan data pada tabel 5, nilai dari *Independence Model* yang memiliki *degree of freedom* yaitu 10 dengan tingkat signifikansi $\alpha/2 / 5\%$ dibagi 2 / 0,025 maka nilai dari t-tabel sebesar 2,228 dan c.r. pada setiap alur wajib lebih dari 2,228 yang menghasilkan hipotesa yang terbukti dan bisa diterima. Terdapat hipotesa yang ditolak karena tidak terbukti dan ada yang diterima karena terbukti. Hipotesa yang diterima terdiri dari Hipotesa ke 2 dan 5. dan Sedangkan hipotesa yang tidak terbukti terdiri dari Hipotesa ke 1, 3, 4, 6 dan 7.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Dividend Policy

Berdasarkan hasil *research* menjelaskan bahwa likuiditas *no significant effects* terhadap *dividend policy*. Hal ini disebabkan karena likuiditas yang tinggi oleh perusahaan tidak digunakan untuk membayar dividen kas, melainkan dialokasikan untuk pembelian aset atau digunakan untuk perluasan usaha. Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan teori sinyal sebab hutang lancar yang tinggi akan mengakibatkan aktivitas operasional perusahaan banyak digunakan untuk membayar hutang kepada pihak ketiga akibatnya mengurangi kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih yang optimal yang berdampak pada pembayaran dividen. Pembayaran dividen yang tidak sesuai akan memberikan sinyal negatif pada investor sehingga enggan untuk berinvestasi kembali. Penelitian ini didukung oleh

(Pattiruhu & Paais, 2020), (Sudiartana & Yudiantara, 2020) dan (Prawira, AR, & Endang, 2014) bahwa likuiditas tidak berpengaruh *significant* terhadap *dividend policy*.

Pengaruh Leverage Terhadap Dividend Policy

Berdasarkan hasil *research* menjelaskan jika *leverage* memiliki *effect* yang signifikan terhadap *dividend policy*. Hal ini menunjukkan semakin rendah tingkat *leverage*, semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajibannya. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori sinyal sebab apabila perusahaan membayar dividen maka akan mengakibatkan laba ditahan menurun, sehingga perusahaan memerlukan dana dari hutang sebab dana internal tidak mencukupi untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Hal tersebut dikarenakan untuk mempertahankan para investor untuk berinvestasi dan memberikan sinyal positif yang baik bagi pasar. Sesuai dengan *research* yang dilakukan oleh (Pattiruhu & Paais, 2020), (Wahyuni & Hafiz, 2018) dan (Atmoko *et al.*, 2017), bahwa *leverage* memiliki *significant effect* terhadap *dividend policy*.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividend Policy

Berdasarkan hasil *research* menunjukkan jika profitabilitas tidak memiliki *significant effect* terhadap *dividend policy*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas yang rendah perusahaan tetap membayarkan dividen dan membayarkan dividennya pula pada nilai yang tinggi untuk menjaga reputasi perusahaan tersebut dimata investor. Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan teori sinyal sebab perusahaan tidak membagikan dividen karena besarnya laba yang digunakan untuk kegiatan investasi dan ekspansi perusahaan sehingga memberikan sinyal negatif bagi investor sebab tidak mencerminkan tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Sejalan dengan *research* yang dilakukan oleh (Kumar, 2020) dan (Mangantar & Sumanti, 2015) bahwa profitabilitas tidak memiliki *significant effect* terhadap *dividend policy*.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Firm Value

Berdasarkan hasil *research* menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki *significant effect* terhadap *firm value*. Hal ini dikarenakan likuiditas yang lebih tinggi menunjukkan ketidakefektifan manajemen perusahaan untuk mengelola aset lancar yang berlebihan, yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk membayar dividen, membayar, hutang jangka panjang, operasi dana dan investasi dengan lebih banyak pengembalian daripada sedang menganggur. Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan teori sinyal sebab investor akan menangkapnya sebagai sinyal negatif karena perusahaan harus menanggung biaya modal, sehingga harga terhadap nilai buku akan menurun seiring kepercayaan investor di perusahaan terkait memudar. Penelitian ini didukung oleh (Ifada *et al.*, 2019), (Naelly & Mustafa, 2020), (Annisa & Chabachib, 2017) bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh *positive* dan tidak memiliki *significant effect* terhadap *firm value*.

Pengaruh Leverage Terhadap Firm Value

Berdasarkan hasil *research* menunjukkan bahwa *leverage* memiliki *significant effect* terhadap *firm value*. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi dalam penelitian ini justru dinilai sebagai perusahaan yang memiliki kemampuan mengendalikan resiko keuangan dengan baik. Dengan demikian, pasar akan memberikan penilaian yang tinggi pada perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori sinyal sebab penggunaan hutang tersebut diharapkan perusahaan akan mendapat respon positif oleh pihak luar. Sehingga hutang merupakan tanda atau sinyal positif untuk meningkatkan *firm value* dimata investor. Selain itu, didukung oleh riset (Hertina, Hidayat & Susanti, 2019) (Salim & Wahyuni, 2020), (Naelly & Mustafa, 2020)

(Dianti *et al.*, 2020), (Widayanti & Yadnya, 2020) dan (Dwiputra & Viriany, 2020) menyatakan *leverage* memiliki *effect* signifikan terhadap *firm value*.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Firm Value

Berdasarkan hasil *research* menunjukkan jika profitabilitas tidak memiliki *effect* yang *significant* terhadap *firm value*. Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih memperhatikan prospek dan risiko dan komoditas, mendorong semua divisi menaikkan harga jualnya guna menutupi kenaikan biaya, sementara daya beli masyarakat menurun. Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan teori sinyal sebab peningkatan profitabilitas akan menurunkan *firm value*. Meskipun perusahaan mengalami peningkatan keuntungan namun perusahaan menggunakan keuntungan tersebut untuk laba ditahan dan tidak dibagikan kepada pemegang saham. Sehingga investor menganggap itu sinyal yang negatif dan berdampak pada *firm value*. Penelitian ini didukung oleh (Dianti *et al.*, 2020) bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh *positive* dan tidak memiliki *significant effect* terhadap *firm value*.

Pengaruh Dividend Policy Terhadap Firm Value

Berdasarkan hasil *research* menunjukkan bahwa *dividend policy* tidak memiliki *significant effect* terhadap *firm value*. Hal ini menunjukkan bahwa *dividend policy* tersebut dinilai tidak akan mempengaruhi kesejahteraan dan kemakmuran pemegang saham. Dividen yang dibagikan dinilai belum tentu terus meningkatkan *firm value*. Mungkin juga ada faktor eksternal bagi investor yang mempertimbangkan manajemen untuk memilih menggunakan laba ditahan daripada pembayaran dividen untuk menghasilkan laba. Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan teori sinyal sebab jika perusahaan mengurangi tingkat pembayaran dividen atau bahkan tidak membayar dividen maka akan menjadi sinyal negatif bagi investor terhadap kinerja manajemen di masa yang akan datang, hal tersebut tentunya akan menurunkan minat investor untuk membeli saham perusahaan dengan demikian dapat mempengaruhi *firm value*. Penelitian ini didukung oleh (Husna & Satria, 2019), (Ifada *et al.*, 2019), (Nurhayati, 2013) dan (Mangantar & Sumanti, 2015) bahwa *dividend policy* tidak memiliki *significant effect* terhadap *firm value*.

Pengaruh Tidak Langsung Likuiditas Terhadap Firm Value Melalui Dividend Policy

Tabel 6
Hasil Analisis Indirect Influence Likuiditas Terhadap Firm Value Melalui Dividend Policy

Pengaruh Tidak Langsung	Z SOBEL	Keterangan
CR --> DPR --> PBV	0	Z ZOBEL > 1.96 (Pengaruh Tidak Langsung Signifikan)

Source: Secondary Data BEI yang diolah pada Tahun 2021

Berdasarkan hasil *research* menunjukkan bahwa Z sobel (-0.85085118) < 1.96 yang berarti likuiditas *indirectly* tidak memiliki *significant effect* terhadap *firm value* melalui *dividend policy*. Hal ini disebabkan karena *current ratio* tidak dipertimbangkan oleh manajemen dalam pembayaran dividen kas. Bahwa ada kemungkinan likuiditas tidak digunakan untuk membayar dividen melainkan untuk dialokasikan pada pembeli aktiva tetap atau aktiva lancar yang permanen dimana untuk memanfaatkan kesempatan investasi yang ada untuk biaya operasional. Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan teori sinyal sebab dividen yang seharusnya ada untuk dibayarkan kepada para pemegang saham berkurang sehingga memberikan sinyal negatif pada penurunan minat investor dan akhirnya berdampak pada penurunan *firm value*. Hal ini sesuai dengan *research* yang dilakukan oleh (Annisa &

Chabachib, 2017) bahwa likuiditas *indirectly* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value* melalui *dividend policy*.

Pengaruh Tidak Langsung *Leverage* Terhadap *Firm Value* Melalui *Dividend Policy*

Tabel 7

Hasil Analisis *Indirect Influence Leverage* Terhadap *Firm Value* Melalui *Dividend Policy*

Pengaruh Tidak Langsung		Z SOBEL	Keterangan
DER --> DPR --> PBV	0.001218	-1.18009999	Z ZOBEL > 1.96 (Pengaruh Tidak Langsung Signifikan)

Source: Secondary Data BEI yang diolah pada Tahun 2021

Berdasarkan hasil *research* menunjukkan bahwa Z sobel (-1.18009999) < 1.96 yang berarti *leverage indirectly* tidak memiliki *significant effect* terhadap *firm value* melalui *dividend policy*. Hal ini disebabkan karena besar kecilnya penggunaan hutang, tidak akan mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen, hal tersebut dikarenakan hutang yang dimiliki perusahaan dianggap belum terlalu memiliki resiko yang besar, sehingga tidak mempengaruhi terhadap keputusan pendanaan dalam membagikan dividen. Besar kecilnya pembagian dividen tidak akan berpengaruh terhadap *firm value*, dikarenakan investor hanya ingin mengambil keuntungan dalam jangka waktu yang pendek dengan cara memperoleh *capital gain*. Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan teori sinyal sebab tingginya penggunaan hutang akan menurunkan pembayaran dividen yang dapat memberikan sinyal negatif karena investor sudah tidak percaya lagi yang berakibat pada penurunan harga saham secara langsung akan berdampak pada *firm value*. Hasil riset ini sesuai dengan *research* yang dilakukan oleh (Rahmasari dkk., 2019) bahwa likuiditas *indirectly* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value* melalui *dividend policy*.

Pengaruh Tidak Langsung Profitabilitas Terhadap *Firm Value* Melalui *Dividend Policy*

Tabel 8

Hasil Analisis *Indirect Influence Profitabilitas* Terhadap *Firm Value* Melalui *Dividend Policy*

Pengaruh Tidak Langsung		Z SOBEL	Keterangan
ROA --> DPR --> PBV	0.00021	1.08691362	Z ZOBEL > 1.96 (Pengaruh Tidak Langsung Signifikan)

Source: Secondary Data BEI yang diolah pada Tahun 2021

Berdasarkan hasil *research* menunjukkan bahwa Z sobel (1.08691362) < 1.96 yang berarti profitabilitas *indirectly* tidak berpengaruh tetapi positif signifikan terhadap *firm value* melalui *dividend policy*. Hal tersebut dikarenakan perusahaan dalam ekspansi menggunakan hutang, maka perusahaan dibebani oleh biaya bunga dan pelunasan hutang tersebut, sehingga laba perusahaan digunakan untuk melunasi kewajiban perusahaan yaitu melunasi hutang, akibatnya return yang diterima sedikit. Dengan sedikitnya pembagian dividen akan menyebabkan para investor menjual sahamnya, sehingga akan berdampak pada penurunan *firm value*. Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan teori sinyal sebab laba yang rendah memungkinkan perusahaan menurunkan pembayarannya. Pembayaran dividen yang menurun akan memberikan sinyal negatif kepada investor mengenai keadaan serta prospek perusahaan yang buruk sehingga berdampak pada *firm value*. Hal ini sesuai dengan *research*

yang dilakukan oleh (Fitriani dkk., 2017) bahwa profitabilitas *indirectly* tidak berpengaruh tetapi positif signifikan terhadap *firm value* melalui *dividend policy*.

Kesimpulan

Bersumber pada uraian hasil dan pembahasan yang disebutkan sebelumnya dapat ditarik kesimpulan bahwa likuiditas tidak memiliki *significant effect* terhadap *dividend policy*, *Leverage* memiliki pengaruh yang signifikan *significant effect* terhadap *dividend policy*, Profitabilitas tidak memiliki *significant effect* terhadap *dividend policy*, Likuiditas tidak memiliki *significant effect* terhadap *firm value*, *Leverage* memiliki *significant effect* terhadap *firm value*, Profitabilitas tidak memiliki *significant effect* terhadap *firm value*, *Dividend policy* tidak memiliki *significant effect* terhadap *firm value*, likuiditas *indirectly* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value* melalui *dividend policy*, *leverage indirectly* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value* melalui *dividend policy* dan profitabilitas *indirectly* tidak berpengaruh tetapi positif signifikan terhadap *firm value* melalui *dividend policy*.

Research ini hanya memuat tentang 2 variabel endogen dan 3 variabel eksogen. Variabel yang digunakan hanya akun umum yang ada pada laporan keuangan. Sehingga data yang digunakan hanya sebatas laporan keuangan yang diperoleh melalui situs BEI. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan yang memiliki kriteria sesuai dengan *purposive sampling* sehingga hanya diperoleh jumlah sampel yang kecil. Diperlukan penambahan variabel supaya cakupannya lebih luas. Masih banyak variabel yang berkorelasi dengan *firm value* dan *dividend policy* memungkinkan untuk menarik kesimpulan yang lebih variasi. Selanjutnya, diharapkan pada penelitian selanjutnya memberikan waktu yang lebih panjang untuk melakukan pengamatan agar hasil yang didapat *more accurate* dan lebih bagus.

Daftar Pustaka

- Anggraeni, Mei D. P., and Sulhan M. 2020. "Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*.
- Annisa, R., and M. Chabachib. 2017. "Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA) Terhadap Price To Book Value (PBV), Dengan Dividend Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI P)." *Diponegoro Journal of Management* 6 (1): 1–15.
- Aprilia, R. S. R., Zarah P, and P. Aryo. 2018. "Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turn over Terhadap Price to Book Value." *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*.
- Argamaya, A., and A. Putri. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Collateralizable Assets, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen." *Media Riset Akuntansi* 4 (2): Hal. 47-66.
- Arseto, D. D., and J. Jufrizen. 2018. "Pengaruh Return On Asset Dan Current Ratio Terhadap Dividen Payout Ratio Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderating." *Maneggio: Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*. <https://doi.org/10.30596/maneggio.v1i1.2237>.
- Artati, D. 2020. "Pengaruh Return on Assets , Size Dan Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Deviden." *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Akuntansi*.
- Atmoko, Y., F. Defung, and I. Tricahyadinata. 2017. "Pengaruh Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*.
- Awulle, I. D., S. Murni, and C. N. Rondonuwu. 2018. "Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Solvabilitas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016." *Jurnal EMBA:*

- Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 6 (4): 1908–17. <https://doi.org/10.35794/emba.v6i4.20912>.
- Aziz. 2020. “Lima Tahun Terakhir, Deposito Ungguli IHSB.” *Pasardana.Id*, 2020.
- Brigham, F. Eugene, and Houston. 2011. “Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Terjemahan. Edisi 10.” *Jakarta: Salemba Empat*.
- Cahyani, D. R. 2020. “Cetak Laba Rp 10,8 T, Gudang Garam Tak Bagikan Dividen.” *Bisnis.Com*, 2020. <https://bisnis.tempo.co/read/1380308/cetak-laba-rp-108-t-gudang-garam-tak-bagikan-dividen>.
- Chandrarini, G. 2017. *Metode Riset Akuntansi Pendekatan Kuantitatif*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmawan. 2018. *Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen Teori Dan Prakteknya Di Indonesia*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Dianti, M. M., A. A. Winnarko, R. A. Fauzi, F. Pratama, and F. Sukmawati. 2020. “The Effect of Return on Assets and Debt To Equity Ratio To Price To Book Value (Study of Property and Real Estate Sub Sector Companies.” *PJAE* 17 (5): 1032–39.
- Diantini, O., and I. Badjra. 2016. “Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen.” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. 7
- Dwiputra, T., and Viriany. 2020. “Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara* 2: 982–90.
- Fahmi, I. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Fitriani, K. L., F. Sanusi, and I. U. Widyaningsih. 2017. “Peran Kebijakan Dividen Dalam Memediasi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015.” *Tirtayasa Ekonomika*. <https://doi.org/10.35448/jte.v12i1.4439>.
- Hanafi, M. M., and A. Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keli. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, Dan Riset Bisnis*. Ketiga. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Hertina, D., M. B. H. Hidayat, and N. Susanti. 2019. “Company Value: Impact of Capital Structure, Company Growth and Liquidity.” *International Journal of Innovation, Creativity and Change* 6 (5): 73–84.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Husna, A., and I. Satria. 2019. “Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value.” *International Journal of Economics and Financial Issues* 9 (5): 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>.
- Ifada, L. M., F. Faisal, I. Ghazali, and U. Udin. 2019. “Company Attributes and Firm Value: Evidence from Companies Listed on Jakarta Islamic Index.” *Espacios* 40 (37): 1–14.
- Ifafah, A. A., and B. Suryono. 2020. “Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen.” *JAD: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Dewantara* 9 (1): 53–61.
- Izdihar, S., S. Suhendro, and R. N. Fajri. 2020. “Pengaruh Profitabilitas, Lagged Dividend, Size, Dan Leverage Pada Kebijakan Dividen.” *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi* 20 (2): 714. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i2.1012>.
- Kalbuana, N., B. Prasetyo, B. Kurnianto, R. Saputro, Z. Kurniawati, S. Utami, S. Lamtiar, Y. Arnas, Rusdiyanto, and A. Abdusshomad. 2020. “Liquidity Effect, Profitability Leverage to Company Value : A Case Study Indonesia.” *European Journal of Molecular & Clinical Medicine* 7 (11): 2800–2822.

- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revi. Depok: PT. Rajagrafindo Persada.
- Kumar, R. 2020. "An Empirical Analysis of Factors Affecting the Dividend Payouts of the Pharmaceutical Industry: Evidence From the Nse, India." *International Journal of Management (IJM)* 11 (6): 105–13. <https://doi.org/10.34218/IJM.11.6.2020.009>.
- Mahardhika, B. W., and A. Roosmawarni. 2016. "Analisis Karakteristik Perusahaan Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2014." *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal* 13 (2): 23–47.
- Mangantar, M., and J. C. Sumanti. 2015. "Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei." *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 3 (1): 1141–51. <https://doi.org/10.35794/emba.v3i1.7928>.
- Munawir. 2014. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keem. Yogyakarta: LIBERTY.
- Naelly, and M. Mustafa. 2020. "The Effect of Leverage, Profitability, Liquidity, and Asset Growth on Corporate Value of Consumption Goods Sectors Listed in Indonesia Stock Exchange in 2015-2018." *International Journal of Innovative Science and Research Technology* 5 (8): 626–34. <https://doi.org/10.38124/ijisrt20aug014>.
- Nanda, P. A. A. G. A., and I. G. B. Wiksuana. 2018. "Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 7 (7): 3767. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i07.p12>.
- Ndruru, M., P. Br. Silaban, J. Sihaloho, K. M. Manurung, and T. T. U. Sipahutar. 2020. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2017." *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)* 4 (3): 390–405.
- Nurhayati, M. 2013. "Profitabilitas Likuiditas Dan Ukuran Per." *Jurnal Keuangan Dan Bisnis* 5 (2): 144–53.
- Pattiruhu, J. R., and M. Paais. 2020. "Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy." *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 7 (10): 35–42. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.035>.
- Pransuamitra, P. A. 2020. "Ini Dia 5 Emiten Paling Dipantau Di 2020, Punya Sahamnya Gak?" *CNBC Indonesia*, 2020. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20201231105949-17-212743/ini-dia-5-emiten-paling-dipantau-di-2020-punya-sahamnya-gak>.
- Prawira, I. Y., D. AR, and M. G.W. Endang. 2014. "Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen p.2 H1." *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*.
- Rahmasari, D.R., E. Suryani, and S. Oktaryani. 2019. "Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*. <https://doi.org/10.29303/jsseh.v5i1.34>.
- Reschiwati, R., A. Syahdina, and S. Handayani. 2020. "Effect of Liquidity, Profitability, and Size of Companies on Firm Value." *Utopia y Praxis Latinoamericana* 25 (Extra 6): 325–32. <https://doi.org/10.5281/zenodo.3987632>.
- Rizka, A., and C. Mochammad. 2017. "Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA) Terhadap Price To Book Value (PBV), Dengan Dividend Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening." *Diponegoro Journal of Management*.
- Salim, M. N., and E. S. Wahyuni. 2020. "The Effect of Internal, External Factors on Corporate Performance and Its Impact on Corporate Values in Indonesia Manufacturing Companies in the Automotive Sub Sector and Its Components in 2008-2017." *International Journal of Engineering Technologies and Management Research* 6 (6): 101–15. <https://doi.org/10.29121/ijetmr.v6.i6.2019.398>.

- Situmorang, R. T. 2020. "Empat Tahun Beruntun, Indoritel Makmur (DNET) Absen Bagi Dividen." *Market.Bisnis.Com*, 2020.
- Spence, M. 1973. "Job Market Signaling." *The Quarterly Journal of Economics* 87 (3): 355–74.
- Sudiartana, I. G. P., and I G. A. P. Yudiantara. 2020. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen." *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha* 11 (2): 761.
- Sukarya, I. P., and I. G. K. Baskara. 2018. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i01.p16>.
- Wahyuni, S. F., and M. S. Hafiz. 2018. "Pengaruh CR, DER Dan ROA Terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI." *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*. <https://doi.org/10.36778/jesya.v1i2.18>.
- Wati, T. K., S. Sriyanto, and E. Khaerunnisa. 2018. "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2011-2016." *Sains: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*. <https://doi.org/10.35448/jmb.v1i11.4319>.
- Widayanti, L. P. P. A., and I. P. Yadnya. 2020. "Leverage, Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Dan Property." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i02.p17>.

DIVIDEND POLICY SEBAGAI INTERVENING HUBUNGAN RASIO KEUANGAN TERHADAP FIRM VALUE DI BEI

ORIGINALITY REPORT

17%	16%	11%	16%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	Submitted to Binus University International	1%
	Student Paper	
2	www.neliti.com	1%
	Internet Source	
3	docobook.com	1%
	Internet Source	
4	eprints.ums.ac.id	1%
	Internet Source	
5	ocs.unud.ac.id	1%
	Internet Source	
6	jurnalmahasiswa.unesa.ac.id	1%
	Internet Source	
7	etheses.uin-malang.ac.id	1%
	Internet Source	
8	jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id	<1%
	Internet Source	
9	jurnal.untirta.ac.id	<1%
	Internet Source	

10	Submitted to Universitas Diponegoro Student Paper	<1%
11	Submitted to Universitas Negeri Jakarta Student Paper	<1%
12	Submitted to Sriwijaya University Student Paper	<1%
13	repository.umrah.ac.id	<1%
14	repository.ub.ac.id Internet Source	<1%
15	www.scribd.com Internet Source	<1%
16	journal.budiluhur.ac.id Internet Source	<1%
17	www.ejournal.stiepena.ac.id Internet Source	<1%
18	conferences.unusa.ac.id Internet Source	<1%
19	Submitted to Universitas Warmadewa Student Paper	<1%
20	ejournal.stiesia.ac.id Internet Source	<1%
21	digilib.unila.ac.id Internet Source	<1%

22

eprints.umm.ac.id

Internet Source

<1 %

23

publikasi.mercubuana.ac.id

Publication

<1 %

24

Amira Amira, Myrna Sofia. "Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, Leverage, Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Manufaktur Indonesia", Bahtera Inovasi, 2019

Publication

<1 %

25

www.abacademies.org

Internet Source

<1 %

26

share.pdfonline.com

Internet Source

<1 %

27

Risma Nopianti, Suparno. "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan", JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi, 2020

Publication

<1 %

28

repositori.unsil.ac.id

Internet Source

<1 %

29

[Submitted to Universitas Muria Kudus](#)

Student Paper

<1 %

30

digilib.uin-suka.ac.id

Publication

<1 %

31

repository.radenintan.ac.id

Internet Source

<1 %

32 eprints.iain-surakarta.ac.id
Publication

<1 %

33 www.koreascience.or.kr
Internet Source

<1 %

34 Submitted to Perguruan Tinggi Pelita Bangsa
Student Paper

<1 %

35 Submitted to Universitas 17 Agustus 1945
Surabaya
Student Paper

<1 %

36 Submitted to Universitas Budi Luhur
Student Paper

<1 %

37 Submitted to Chester College of Higher
Education
Student Paper

<1 %

38 eprintslib.ummgl.ac.id
Internet Source

<1 %

39 lib.ibs.ac.id
Internet Source

<1 %

40 feb.untagsmg.ac.id
Internet Source

<1 %

41 123dok.com
Internet Source

<1 %

42

Faten Aisyah Ahmad Ramli, Muhammad Iskandar Hamzah. "Mobile payment and e-wallet adoption in emerging economies: A systematic literature review", Journal of Emerging Economies and Islamic Research, 2021

Publication

<1%

43

bisnis.tempo.co

Internet Source

<1%

44

ejournal3.undip.ac.id

Publication

<1%

45

Submitted to iGroup

Publication

<1%

46

eprints.undip.ac.id

Publication

<1%

Exclude quotes On

Exclude matches Off

Exclude bibliography On

DIVIDEND POLICY SEBAGAI INTERVENING HUBUNGAN RASIO KEUANGAN TERHADAP FIRM VALUE DI BEI

GRADEMARK REPORT

FINAL GRADE

/0

GENERAL COMMENTS

Instructor

PAGE 1

PAGE 2

PAGE 3

PAGE 4

PAGE 5

PAGE 6

PAGE 7

PAGE 8

PAGE 9

PAGE 10

PAGE 11

PAGE 12

PAGE 13

PAGE 14

PAGE 15

PAGE 16

PAGE 17

PAGE 18

PAGE 19

