

## **PENGARUH LIQUIDITY, PROFITABILITY, DAN DIVIDEND POLICY TERHADAP FIRM VALUE**

**Veline Febri Willyanto<sup>1</sup>, Ignatius Roni Setyawan<sup>2</sup>**

<sup>1</sup>Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: veline.115180050@stu.untar.ac.id*

<sup>2</sup>Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta\*

*Email: ign.s@fe.untar.ac.id*

\*Penulis Korespondensi

*Masuk: 26-01-2022, revisi: 25-02-2022, diterima untuk diterbitkan: 11-03-2022*

---

### **ABSTRAK**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mencari tahu apakah 1) likuiditas dapat mempengaruhi nilai perusahaan 2) profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan 3) kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan 4) likuiditas, profitabilitas dan kebijakan dividen secara simultan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Populasi observasi penelitian ini adalah 190 perusahaan. Sampel penelitian ini adalah 35 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020 yang terpilih berdasarkan metode *purposive sampling*. Data perusahaan sampel diperoleh dari situs resmi dari Bursa Efek Indonesia yaitu *idx.co.id*. Data diproses menggunakan *software* Eviews10. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

### **ABSTRACT**

*The purpose of this study is to find out whether 1) liquidity can affect firm value 2) profitability can affect firm value 3) dividend policy can affect firm value 4) liquidity, profitability and dividend policy can affect firm value simultaneously. This research population observation were 193 companies. Sample of this research is 35 manufacture companies listed on Indonesia Stock Exchange in 2017-2020 which were selected through purposive sampling method. Company data for sample selection was taken from the official website of the Indonesia Stock Exchange, namely *idx.co.id*. Data processing is done using Eviews10 software. The result of this study indicate that liquidity has no influence on the firm value, Profitability has a positive influence on the firm value, and Dividend policy has a negative influence on the firm value.*

**Keywords:** *Liquidity, Profitability, Dividend Policy, Firm Value*

## **1. PENDAHULUAN**

### **Latar belakang**

Di Indonesia terdapat berbagai macam perusahaan yang beroperasi dengan berbagai latar belakang dan bidang yang beragam. Namun, diantara keberagaman tersebut, perusahaan-perusahaan tersebut memiliki dua tujuan utama yang sama yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah memperoleh keuntungan atau laba semaksimal mungkin, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah mengembangkan perusahaan dan bertahan di pasar. Bagi perusahaan terbuka, tujuan mereka adalah memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham perusahaan tersebut, sedangkan bagi perusahaan biasa yang belum menerbitkan saham di bursa efek, tujuan keuntungan mereka

adalah memaksimalkan kemakmuran bagi pemilik perusahaan tersebut. Semakin baik nama baik perusahaan maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan, dimana harga saham perusahaan di bursa efek pun akan semakin meningkat (Meidiawati, n.d., 2016). Nilai perusahaan bersifat berkelanjutan dari awal perusahaan tersebut berdiri sampai kapanpun selama perusahaan tersebut masih beroperasi. Nilai perusahaan yang tinggi juga menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan baik dimana hal ini akan semakin menarik minat investor. Namun, tidak hanya nilai perusahaan saja yang menjadi faktor penentu seorang investor untuk melakukan investasi di suatu perusahaan, tetapi juga kebijakan dividen yang ditetapkan di perusahaan tersebut. Karena investor tidak hanya mencari keuntungan dari kenaikan harga saham atau *capital gain* tetapi juga dari dividen yang dibagikan oleh perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari perkembangan kinerja keuangan perusahaan (Houston and Brigham, 2011) dimana kinerja keuangan perusahaan berasal dari laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan. Laporan keuangan merupakan kondisi perusahaan dalam suatu periode. Laporan keuangan berguna menjadi sarana informasi, tanggung jawab manajemen perusahaan terhadap pemilik saham, dan sebagai alat pengambil keputusan. Informasi pada laporan keuangan seringkali menjadi tolak ukur investor dalam pengambilan keputusan. Perusahaan akan menggunakan berbagai macam strategi dan inovasi untuk meningkatkan nilai perusahaan agar para investor mau berinvestasi di perusahaan tersebut. Apabila nilai perusahaan tidak stabil, investor akan melihat perusahaan sedang mengalami penurunan. Jika menurun maka investor akan menjual saham di perusahaan tersebut sehingga perusahaan akan kehilangan beberapa modal dan kesulitan menjalankan operasional.

Pada umumnya, sebelum investor melakukan investasi ke sebuah perusahaan mereka akan menilai kinerja perusahaan terlebih dahulu sebagai penentu keputusan investasi. Investor akan menilai kinerja perusahaan melalui analisis laporan keuangan menggunakan analisis rasio, antara lain: *liquidity ratio, asset management ratio, debt management ratio, profitability ratio, dan market value ratio* (Riyanto, 2001) . Namun pada kesempatan ini, peneliti hanya fokus pada *liquidity ratio, profitability ratio* dan *dividend payout ratio*. *Liquidity ratio* merupakan alat ukur likuiditas perusahaan yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya ketika perusahaan mengalami financial distress atau saat perusahaan akan dilikuidasi. sedangkan *profitability ratio* merupakan alat ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas hasil kinerja dari aset-aset yang dimiliki. Pada *profitability ratio* mencerminkan bagaimana keadaan kesehatan kinerja perusahaan.

Pengukuran nilai perusahaan dengan menggunakan *Price to Book Value (PBV)*, menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan membuat nilai perusahaan yang sifatnya berubah-ubah berdasarkan jumlah modal yang telah diinvestasikan. (Mahardikari, 2021). Investasi yang dilakukan investor terhadap suatu perusahaan, memiliki peran yang cukup penting yaitu membantu pembiayaan kegiatan operasional perusahaan sehari-hari. Tidak hanya itu, semakin banyak investor yang melakukan investasi di suatu perusahaan juga dapat semakin meningkatkan citra dan nilai suatu perusahaan, karena hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan sedang dalam keadaan yang baik. Namun, kebijakan dividen yang ditetapkan perusahaan juga terkadang menjadi salah satu masalah yang dihadapi oleh perusahaan. Karena, hal ini menentukan kemana laba yang telah dihasilkan oleh perusahaan akan didistribusikan, terdapat beberapa pilihan bagi perusahaan yang pertama adalah membayar hutang jika perusahaan tersebut memiliki hutang, didistribusikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen, ataupun digunakan kembali oleh perusahaan baik dalam kegiatan operasional untuk memperbesar bisnis dan operasional

perusahaan ataupun investasi untuk memperoleh laba dan opsi terakhir adalah laba tersebut akan ditahan menjadi laba ditahan dimana semakin besar laba ditahan maka akan semakin sedikit jumlah dividen yang akan didistribusikan oleh perusahaan tersebut. (Triani & Tarmidi, 2019)

Sebelum seorang investor melakukan investasi mereka akan melakukan pengamatan terhadap nilai perusahaan karena nilai perusahaan mendeskripsikan harga saham, semakin baik keadaan atau kondisi suatu perusahaan, maka harga saham perusahaan tersebut juga akan semakin tinggi. Jika keadaan suatu perusahaan sedang dalam kondisi atau keadaan yang kurang baik, maka harga saham perusahaan tersebut cenderung menurun. Selain untuk mengetahui nilai perusahaan, pengamatan tersebut juga dilakukan untuk mengetahui apakah suatu saham sedang dalam keadaan *undervalued* atau *overvalued* karena hal ini akan menjadi salah satu faktor penentu bagi investor sebelum melakukan investasi pada suatu saham. (Afeeanti & Yuliana, 2021).

### **Kajian teori**

*Signaling theory* menurut Michael Spencer (2002) adalah pengurangan informasi asimetri dari dua pihak. Pihak ini antara lain adalah pihak eksternal dan internal perusahaan. Tentu pihak internal perusahaan akan memiliki informasi yang lebih lengkap dibandingkan pihak eksternal. Informasi tersebut bisa berupa informasi keuangan negatif maupun positif. Agar investor bisa mengetahui dan memahami kondisi perusahaan, manajemen yang merupakan pihak internal akan memberikan sinyal ke pasar modal. Sinyal dapat dikatakan efektif apabila dapat ditangkap dan dipahami oleh pihak-pihak yang mempunyai kepentingan terhadap informasi. Keputusan investor, pihak eksternal, dalam menetapkan perusahaan yang akan di investasi dan juga tingkat return nya akan dipengaruhi oleh informasi yang disediakan manajer ke pasar.

*Asymmetric theory* menurut Gitman & Zutter (2009) adalah suatu keadaan dimana terdapat dua pihak ekonomi yang melakukan transaksi memiliki informasi yang berbeda. Manager dari suatu perusahaan akan memiliki informasi lebih banyak dan terperinci terkait dengan operasional perusahaan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan informasi yang dimiliki oleh investor. Laporan keuangan merupakan suatu laporan yang berisi data keuangan dari kegiatan operasional perusahaan. Laporan keuangan digunakan oleh pihak internal dan pihak eksternal perusahaan.

*Tax preference theory* menurut Modigliani & Franco (1961) *capital gain* dan dividen merupakan *return* yang setara di mata investor. Nilai suatu perusahaan tergantung pada pendapatan perusahaan baik dari kegiatan investasi ataupun operasional perusahaan. Menurut teori *tax preference*, para investor dapat memperoleh keuntungan dari pengaturan pendapatan kas yang mereka miliki, baik saham perusahaan membagikan dividen atau tidak. Menurut Litzenberger & Ramaswamy (1978) terdapat pemotongan pajak atas dividen dan *capital gain*. Investor lebih menyukai *capital gain* dibandingkan dividen dikarenakan tingkat pajak dividen lebih besar dibandingkan dengan pajak dividen. Pembayaran pajak dividen bersifat tetap setiap tahunnya setelah pembayaran dividen. Sedangkan, pembayaran pajak *capital gain* hanya akan dilakukan saat investor akan menjual saham tersebut. Dikarenakan sebagian besar investor lebih menyukai return yang telah dipotong pajak, hal ini menyebabkan rendahnya tingkat permintaan dividen karena pengaruh pajak.

*Firm Value*. Khan *et al.* (2012) menyatakan bahwa nilai perusahaan tercermin dari nilai pasar sahamnya jika perusahaan telah *go public*. Setiap perusahaan yang telah *go public* memiliki tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang berfungsi sebagai tolak ukur keberhasilan perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan akan meningkatkan kekayaan

pemegang saham. Menurut Anugerah & Suryanawa (2019) Harga saham akan menunjukkan keadaan perusahaan, karena pergerakan perubahan harga saham dipengaruhi oleh kondisi internal perusahaan. Kemudian, Menurut Hermuningsih (2012) Saat terjadi peningkatan harga saham maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Salah satu target pemilik perusahaan adalah membuat nilai perusahaan yang tinggi dan selalu berkembang setiap periode nya, karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan keadaan perusahaan yang baik dan juga kemakmuran yang dialami oleh para pemegang saham dimana hal ini dapat memancing para investor lain yang belum melakukan investasi di perusahaan tersebut untuk melakukan investasi.

***Liquidity.*** Menurut Prasetya (2020) likuiditas adalah penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang yang mendekati jatuh tempo, dimana *Current Ratio* adalah *ratio* yang menggambarkan keadaan perusahaan dalam memenuhi hutang dengan aktiva lancar perusahaan. Menurut F. H. dan S. P. Dewi (2021) *liquidity* menunjukkan kemampuan kecepatan perusahaan mengubah aset yang dimiliki menjadi kas. Sedangkan menurut Durrat *et al.* (2016) *Liquidity* menunjukan rasio kecepatan perusahaan dalam menggunakan asetnya menjadi kas. Rasio *liquidity* yang baik dapat dicapai dengan penggunaan aset secara efektif. Maka dari itu *liquidity* lebih difokuskan kepada *cashflow* perusahaan.

***Profitability.*** Menurut Gabriela & Widayarsi (2019) profitabilitas adalah hasil dari keputusan-keputusan yang telah dibuat di suatu perusahaan. Profitabilitas sangatlah menarik di mata investor dikarenakan, investor akan mempertimbangkan suatu perusahaan berdasarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh dan meningkatkan keuntungannya dari modal yang mereka miliki. Dimana, investor meyakini bahwa semakin baik kemampuan suatu perusahaan memperoleh laba maka tingkat *return* yang akan diperoleh investor pun akan semakin tinggi. Menurut Ukhriyawati (2016) Profitabilitas juga dapat menggambarkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau keuntungan menggunakan seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan seperti penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, peralatan dan lain-lain.

***Dividend policy.*** Menurut Prasetya (2020) kebijakan dividen adalah salah satu hal yang dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang ditetapkan oleh perusahaan mengenai laba yang telah diperoleh akan dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen atau ditahan menjadi laba ditahan, dimana akan digunakan untuk kegiatan investasi perusahaan. Sedangkan menurut Adiputra (2021) Untuk memberikan dividen yang besar, manajemen perusahaan harus memaksimalkan laba agar dapat membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya. Laba perusahaan akan dikelola menjadi dividen ataupun dijadikan laba ditahan. Menurut Setyawan (2018) Dividen dibagikan dengan dua perhitungan, yaitu persentase par value dari saham atau jumlah tertentu untuk setiap lembar saham.

### **Pengaruh *liquidity* terhadap *firm value***

Rasio likuiditas mewakili kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek dan untuk memenuhi kebutuhan kas mendadak. Semakin likuid suatu perusahaan maka peluang perusahaan untuk berkembang semakin besar. Tingkat likuiditas yang tinggi akan semakin menarik minat investor untuk melakukan investasi di perusahaan karena likuiditas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik. Perusahaan akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dana dari lembaga keuangan sebagai tambahan modal untuk membantu dalam meningkatkan operasional perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan perusahaan. Hasil penelitian Hapsoro & Falih (2020) menunjukkan bahwa *liquidity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

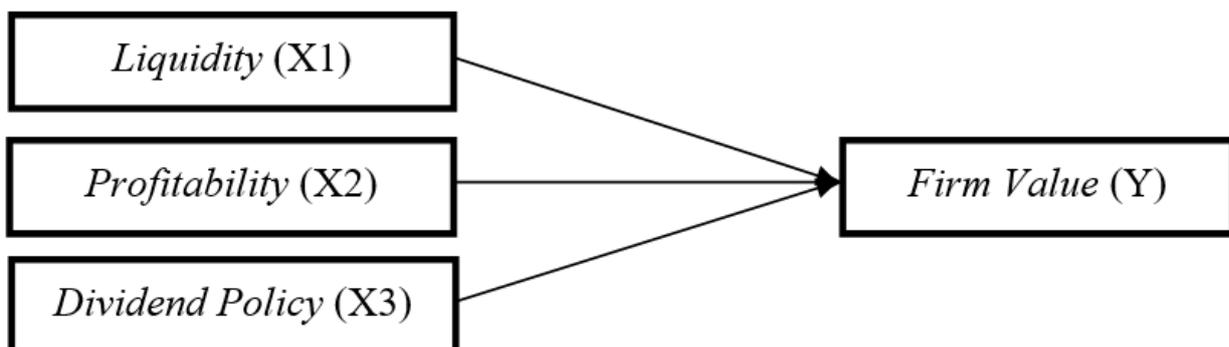
### **Pengaruh *profitability* terhadap *firm value***

Laba akan searah dengan harga saham. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan tumbuh sedangkan perusahaan yang kurang menguntungkan akan mengasumsikan ada penurunan nilai sahamnya. Menurut Hermuningsih (2012) Profitabilitas dikenal sebagai rasio efektivitas manajemen yang berasal dari penjualan dan investasi. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek yang baik bagi perusahaan, yang memberikan sinyal positif bagi calon investor. Menurut penelitian Afeeanti & Yuliana (2021), profitabilitas yang semakin tinggi maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan. Karena *profitability* yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi dimana hal ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

### **Pengaruh *dividend policy* terhadap *firm value***

Menurut Senata (2016) kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan sering digunakan oleh investor sebagai dasar dalam memperkirakan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang karena menurut investor kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan bersangkutan dengan nilai perusahaan. Meskipun perusahaan perlu mempertahankan nilai perusahaan tetapi perusahaan juga perlu memperhatikan dana yang akan digunakan untuk pengembangan operasional ataupun kegiatan investasi perusahaan. Menurut Kristanty (2020) salah satu hal yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan yaitu bagaimana perusahaan membagi laba yang telah diperoleh sebelumnya kepada para pemegang saham yang berbentuk dividen. Kebijakan dividen adalah salah satu kebijakan yang berperan penting bagi perusahaan, karena melibatkan dua pihak yaitu pemegang saham dan manajemen perusahaan dimana kedua pihak ini memiliki kepentingan yang berbeda.

Berdasarkan pada pemaparan diatas, maka dapat ditetapkan penelitian ini dilakukan untuk melihat pengaruh dari *liquidity*, *profitability*, dan *dividend policy* terhadap *firm value*, dengan gambaran kaitan antar variabel sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

Berikut ini merupakan hipotesis yang terdapat dalam penelitian ini, diantaranya:

- H1: *Liquidity* dapat mempengaruhi *firm value*.
- H2: *Profitability* dapat mempengaruhi *firm value*.
- H3: *Dividend policy* dapat mempengaruhi *firm value*.

## **2. METODE PENELITIAN**

Pada penelitian ini, metode penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif menggunakan data panel. Data yang akan digunakan pada penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2020 yang didapatkan

melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan situs resmi perusahaan. Populasi yang menjadi subyek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2020. Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah *non-probability sampling* dengan metode *purposive sampling*, sehingga didapatkan sebanyak 35 perusahaan dengan 140 observasi (4 tahun). Terdapat beberapa analisis data yang digunakan, diantaranya uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, analisis statistic deskriptif, model regresi data panel, uji-f, uji-T, dan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ).

Berikut merupakan masing-masing operasionalisasi dari variable-variabel yang terdapat dalam penelitian ini, diantaranya:

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Ukuran	Skala
<i>Firm Value</i>	$PBV = \frac{Price\ Value}{Book\ Value}$	Rasio
<i>Liquidity</i>	$CR = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities}$	Rasio
<i>Profitability</i>	$ROE = \frac{Net\ Income}{Total\ Equity}$	Rasio
<i>Dividend Policy</i>	$DPR = \frac{Dividend\ per\ Share}{Earnings\ per\ Share}$	rasio

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

	CR	ROE	DPR
CR	1.000000	0.116693	-0.018118
ROE	0.116693	1.000000	0.269639
DPR	-0.018118	0.269639	1.000000

Sumber: Data diolah dengan program Eviews10.

Berdasarkan tabel hasil uji multikolinearitas diatas, dapat disimpulkan bahwa korelasi variabel bebas tidak ada yang melebihi angka 0.9. sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini.

#### Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas  
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.672405	Prob. F(3,136)	0.1759
Obs*R-squared	4.981024	Prob. Chi-Square(3)	0.1732
Scaled explained SS	81.30047	Prob. Chi-Square(3)	0.0000

Sumber: Data diolah dengan program Eviews10.

Berdasarkan tabel hasil uji heteroskedastisitas diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai *Obs\*R-Square* bernilai 0.1732 dimana bernilai lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model yang digunakan dalam penelitian ini.

## Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.126412	2.113462	1.952442	0.0529
CR	-0.222503	0.133810	-1.662832	0.0986
ROE	9.828550	1.759247	5.586794	0.0000
DPR	-0.499917	0.243138	-2.056101	0.0417
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			10.04152	0.9285
Idiosyncratic random			2.786887	0.0715
Weighted Statistics				
R-squared	0.071627	Mean dependent var	0.602487	
Adjusted R-squared	0.051148	S.D. dependent var	2.855588	
S.E. of regression	2.781600	Sum squared resid	1052.273	
F-statistic	3.497608	Durbin-Watson stat	2.096488	
Prob(F-statistic)	0.017377			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.022649	Mean dependent var	4.383286	
Sum squared resid	14499.46	Durbin-Watson stat	0.152149	

Sumber: Data diolah dengan program Eviews10.

### Uji-F

Berdasarkan tabel 4 hasil uji f, dapat diketahui bahwa hasil yang diperoleh berdasarkan perhitungan nilai Prob (*F-statistic*) pada penelitian ini adalah sebesar 0.017377 atau  $< 0.05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen yaitu *liquidity*, *profitability* dan *dividend policy* berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu *firm value*.

### Uji-t

#### Pengaruh *Liquidity* terhadap *Firm Value*

Variabel *liquidity* (*current asset*) memiliki tingkat probabilitas 0.0986, dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05, yang menunjukkan bahwa *liquidity* (*current asset*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value* (*price to book value*) dan dari tabel tersebut koefisien *current ratio* bernilai negatif sehingga dapat dijelaskan bahwa *liquidity* (*current ratio*) memiliki pengaruh negatif terhadap *firm value* (*price to book value*).

#### Pengaruh *Profitability* terhadap *Firm Value*

Variabel *profitability* (*return on equity*) memiliki tingkat probabilitas 0.0000, dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0.05, yang menunjukkan bahwa *profitability* (*return on equity*) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value* (*price to book value*) dan dari tabel tersebut koefisien *return on equity* bernilai positif sehingga dapat dijelaskan bahwa *profitability* (*return on equity*) memiliki pengaruh positif terhadap *firm value* (*price to book value*).

#### Pengaruh *Dividend Policy* terhadap *Firm Value*

Variabel *dividend policy* (*dividend payout ratio*) memiliki tingkat probabilitas 0.0417, dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0.05, yang menunjukkan bahwa *dividend policy* (*dividend payout ratio*) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value* (*price to book value*) dan dari tabel tersebut koefisien *dividend policy* (*dividend payout ratio*) bernilai negatif sehingga dapat dijelaskan bahwa *dividend policy* (*dividend payout ratio*) memiliki pengaruh negatif terhadap *firm value* (*price to book value*).

### Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel 4, hasil uji koefisien determinasi, dapat diketahui bahwa hasil yang diperoleh berdasarkan perhitungan nilai *adjusted R-square* sebesar 0.051148 atau 5.11%. Hasil perhitungan tersebut menunjukkan nilai koefisien determinasi mendekati 0 yang diartikan sebagai sebesar 5.11% *firm value* yang diproksikan dengan *price to book value* dapat dijelaskan oleh *liquidity (current ratio)*, *profitability (return on equity)* dan *dividend policy (dividend payout ratio)*, sisanya sebesar 94.89% dijelaskan oleh variabel lain yang berada diluar penelitian.

### Diskusi

Berdasarkan hasil analisis data yang dilakukan maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Variabel *liquidity* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020 yang dimana likuiditas perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena likuiditas menunjukkan bagaimana pembagian dana perusahaan akan digunakan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ukhriyawati (2016).
- b. Variabel *profitability* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020 yang dimana semakin tinggi tingkat profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik untuk memperoleh keuntungan, hal ini yang akan membuat nilai perusahaan menjadi semakin meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Indrawaty (2018).
- c. Variabel *dividend policy* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020 yang dimana tinggi rendahnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak berhubungan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Andriyani (2020).

### 4. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan dengan hasil pengujian yang telah dilakukan serta berbagai pembahasan secara menyeluruh pada sebelumnya, didapatkan bahwa *liquidity* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *firm value*, *profitability* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *firm value*, dan *dividend policy* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *firm value*.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu periode yang digunakan cukup singkat dan variabel yang digunakan tidak mencakup seluruh faktor yang dapat mempengaruhi *firm value*. Dari keterbatasan tersebut, maka diharapkan untuk peneliti selanjutnya dapat menambah waktu periode dan juga menambah variabel lainnya yang dapat mempengaruhi *firm value*.

### REFERENSI

- Adiputra, I. G. (2021). *Analisis Kebijakan Dividen melalui Profitabilitas, Leverage Keuangan pada Perusahaan Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2015-2019*.
- Afeeanti, D. N. A., & Yuliana, I. (2021). Peran Kebijakan Dividen Dalam Memediasi Profitabilitas dan Kebijakan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 10(2), 161–172. <https://doi.org/10.15408/ess.v10i2.16165>
- Andriyani, J., Hutabarat, F., & Akuntansi, P. (2020). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN VARIABEL MEDIASI PENGHINDARAN PAJAK PERUSAHAAN PROPERTY. *AKTIVA Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 3(2).
- Anugerah, K. H. G., & Suryanawa, I. K. (2019). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Pada

- Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 2324. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i03.p24>
- Dewi, F. H. dan S. P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Equity*, 3(1), 137–145. <https://doi.org/10.34209/equ.v18i1.456>
- Gabriela, A., & Widyasari, D. (2019). Pengaruh Capital Structure, Profitability, Firm Size, Dan Firm Growth Terhadap Firm Value. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 2, 255–262.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2009). *Principles of Managerial Finance Fourteenth Edition*. [www.pearsonmylab.com](http://www.pearsonmylab.com).
- Hapsoro, D., & Falih, Z. N. (2020). The Effect of Firm Size, Profitability, and Liquidity on The Firm Value Moderated by Carbon Emission Disclosure. *Journal of Accounting and Investment*, 21(2). <https://doi.org/10.18196/jai.2102147>
- Hermuningsih, S. (2012). PENGARUH PROFITABILITAS, SIZE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN SRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING. *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol 16 No.
- Houston and Brigham. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Salemba Empat.
- Indrawaty, I. (2018). PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI Titik Mildawati Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Volume 7 N.
- Khan, A., Nazir, M. S., Kaleem, A., Nazir, S., & Khan, K. (2012). Impact of Financial Leverage on Agency cost of Free Cash Flow: Evidence from the Manufacturing sector of Pakistan Voluntarily contribution and Agency cost of Free Cash Flow: Evidence from Manufacturing sector of Pakistan. *J. Basic. Appl. Sci. Res*, 2(7), 6882–6888. <https://www.researchgate.net/publication/340299049>
- Kristanty, F. D. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Mediasi: (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019)*. [www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id)
- Litzenberger, R. H., & Ramaswamy, K. (1978). *The Effect of Personal Taxes and Dividends on Capital Asset Prices : Theory and Empirical Evidence*.
- Mahardikari, A. K. W. (2021). Pengaruh Profitability, Liquidity, Leverage, Dividend Policy, Firm Size dan Firm Growth Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Volume 9 N, 399–411.
- Meidiawati, K. (2016). Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Volume 5(Nomor 2).
- Michael Spencer. (2002). *Signaling in Retrospect and the Informational Structure of Markets Michael Spence*. 92(3), 434–459.
- Modigliani, M. M. &, & Franco. (1961). *Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares*. vol 34.
- Prasetya, A. W. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan yang di Moderasi oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Volume 8 N.
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. BPFE.
- Senata, M. (2016). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERCATAT PADA INDEKS LQ-45 BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6, 1.
- Setyawan, P. K. & I. R. (2018). Pengaruh Kebijakan Besarnya Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, Volume 2, 49–55.
- Triani, N., & Tarmidi, D. (2019). Firm Value: Impact of Investment Decisions, Funding

- Decisions and Dividend Policies. *International Journal of Academic Research in Accounting*, 9(2), 158–163. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v9-i2/6107>
- Ukhriyawati, R. W. P. and C. F. (2016). *Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014*. 52–73.