

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun
2015-2017)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Akuntansi
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Wahid Hasyim Semarang

Disusun oleh :

Abdul Aziz

NIM 161020004

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS WAHID HASYIM SEMARANG
2020**

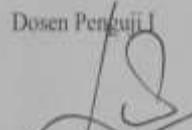
HALAMAN PENGESAHAN

Nama : Abdul Aziz
Nomer Induk Mahasiswa : 161020004
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi
Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017)

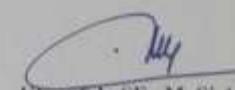
Telah di uji dihadapan dewan penguji pada 5 Agustus 2020 dan dinyatakan **LULUS**

SUSUNAN DEWAN PENGUJI

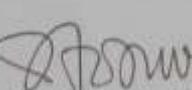
Dosen Penguji I


Nanang Yusrani, SE., M.Si
NPP.03.05.1.0131

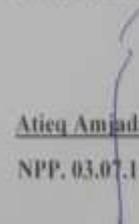
Dosen Pembimbing I


Khanifah, SE., M. Si Akt., CA
NPP. 03.05.1.0130

Dosen Penguji II


Yulekiah Ariyanti, SE., MM
NPP. 03.05.1.0132

Dosen Pembimbing II


Atieq Amadallah Alfie, SE., M.Si
NPP. 03.07.1.0158

Semarang, 5 Agustus 2020

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi




Khanifah, SE., M. Si Akt., CA
NPP.03.05.1.0130

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Abdul Aziz

Nomer Induk Mahasiswa : 161020004

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017)

Menyatakan bahwa skripsi ini adalah benar hasil karya sendiri dan belum pernah dipublikasikan oleh siapapun sebelumnya. Pengutipan dan rujukan mengenai referensi, pendapat, temuan dan informasi lainnya yang digunakan telah disajikan secara benar dan jelas sesuai etika ilmiah.

Semarang, 5 Agustus 2020

Mahasiswa,



Abdul Aziz

NIM. 161020004

ABSTRACT

Analysis of profitability influence and funding decision on the value of company with dividend policy as Intervening variable (empirical study of IDX-listed manufacturing company in 2015-2017)

The study aims to analyse and find empirical evidence of the influence of profitability, funding decisions on the value of companies with dividends as a intervening variable. The population of this study is a manufacturing company registered at IDX in 2015-2017. The entire population is taken as a long-established Eudora. The data analysis technique uses the Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) approach with the help of the WarpPLS 5.0 program. And significance levels of 1%, 5%, and 10%.

The results showed that the profitability was positively and significantly influential about the dividend policy, funding decisions were positively and insignificant, the profitability was positively and significantly significant to the value of the company, funding decisions were positively and significantly significant to the value of the company, the dividend policy positively and insignificant to the value of the company, the profitability of positive and insignificant impact on the company's value , funding decisions have a positive and insignificant impact on the value of the company with dividend policy as a intervening variable.

It is recommended for further researchers to conduct research by expanding the research object not limited to manufacturing companies as well as extending the observation period.

Keywords: profitability, funding decisions, dividend policies and company values

ABSTRAK

Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2017)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menemukan bukti empiris tentang pengaruh profitabilitas, keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017. Seluruh populasi diambil sebagai sampel sepanjang memenuhi kriteria yang telah ditentukan. Teknik analisis data menggunakan pendekatan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan bantuan program WarpPLS 5.0. serta tingkat signifikansi 1%, 5%, dan 10%.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, keputusan pendanaan berpengaruh positif dan tidak signifikan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening, keputusan pendanaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

Disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian dengan memperluas objek penelitian tidak terbatas pada perusahaan manufaktur serta memperpanjang periode observasi.

Kata Kunci : profitabilitas, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

MOTTO

Jujur pondasi kehidupan

PERSEMBAHAN

Sujud syukur kusembahkan kepadaMu ya Allah Yang Maha Agung dan Tinggi tiada daya dan kekuatan melainkan dariMu ya Allah. Atas takdirMu saya bisa menjadi pribadi yang berpikir, berilmu, beriman, dan bersabar.

Semoga keberhasilan ini menjadi satu langkah awal untuk masa depanku dalam meraih cita-cita.

Dengan ini saya persembahkan karya ini untuk kedua orang tua saya Terimakasih pak bu telah bekerja keras untuk mewujudkan impian ku menempuh pendidikan di perguruan tinggi. Semoga semua tenaga, pikiran, doa, materi yang telah bapak ibu berikan di balas Allah SWT dengan kebaikan yang tak terhingga amin.

Bapak ibu rangking satu didunia

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Segala Puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat, hidayah, serta karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan proposal skripsi dengan judul **“Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2015-2017)”** guna memenuhi sebagian persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi program studi Akuntansi Universitas Wahid Hasyim Semarang. Penulis menyadari kelemahan serta keterbatasan yang ada sehingga dalam menyusun proposal skripsi ini memperoleh bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada :

1. Allah SWT, Wujud yang telah membuka pikiran penulis dalam mengerjakan proposal skripsi. Sungguh, Dia-lah *Al-FattahAl-'Aliim*.
2. Bapak Prof. Dr. H. Mahmutahrom SH., MH selaku Rektor Universitas Wahid Hasyim Semarang;
3. Ibu Khanifah, SE.,M.Si, Akt., CA.,selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Wahid Hasyim Semarang dan Dosen Pembimbing I;
4. Bapak Atieq Amjadallah A, SE., M. Si selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Wahid Hasyim Semarang dan Dosen Pembimbing II;

5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Wahid Hasyim Semarang khususnya Program Studi Akuntansi;
6. Seluruh Staf Fakultas Ekonomi Universitas Wahid Hasyim Semarang;
7. Kedua orang tuadan keluarga besar yang senantiasa mendoakan, memberikan dukungan moril dan materil;
8. Teman-teman seperjuangan Program Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Wahid Hasyim Semarang khususnya Akuntansi A1 Tahun 2016;
9. Semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu;

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penyusunan usulan penelitian ini. Oleh sebab itu, penulis mengharap kritik dan saran yang bersifat membangun agar usulan penelitian ini dapat bermanfaat khususnya bagi penulis dan umumnya bagi pembaca.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Semarang, 5 Agustus 2020

Peneliti



Abdul Aziz

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul.	i
Halaman Persetujuan.	ii
Pernyataan Keaslian.	iii
<i>Abstract</i>	<i>iv</i>
Abstrak	v
Moto.	vi
Persembahan	vi
Kata Pengantar.	vii
Daftar isi	xi
Daftar Tabel	xiii
Daftar Gambar.	xiv
Daftar Lampiran.	xv
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Kegunaan Penelitian	9
 BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori.....	11
2.1.1 Teori Sinyal.....	11

2.1.2 <i>The Bird in the Hand Theory</i>	13
2.1.3 Nilai Perusahaan.	14
2.1.4 Profitabilitas	17
2.1.5 Keputusan Pendanaan	21
2.1.6 Kebijakan Dividen.....	24
2.2 Penelitian Terdahulu.	27
2.3 Kerangka pemikiran.....	44
2.4 Perumusan Hipotesis	45
2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen	45
2.4.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Kebijakan Dividen	47
2.4.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	48
2.4.4 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan	50
2.4.5 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	52
2.4.6 Kebijakan Dividen Memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	53
2.4.7 Kebijakan Dividen Memediasipengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai perusahaan.....	55

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian	57
3.2 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	57
3.2.1 Variabel Penelitian.....	57
3.2.2 Definisi Operasional Variabel	58

3.3 Populasi dan Sampel	60
3.3.1 Populasi	60
3.3.2 Sampel.....	60
3.4 Jenis dan Sumber Data.....	62
3.5 Metode Pengumpulan Data	63
3.6 Metode Analisis Data.....	63

BAB IV PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian.	67
4.2 Analisis Data.	67
4.2.1 <i>Outer Model</i> (Model Pengukuran).....	68
4.2.2 <i>Inner Model</i> (Model Struktural).	70
4.3 Pembahasan.....	80
4.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen	80
4.3.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Kebijakan Dividen. .	82
4.3.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	84
4.3.4 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai perusahaan	85
4.3.5 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan	87
4.3.6 Pengaruh Profitaabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Kebijakan Dividen.....	89
4.3.7 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai perusahaan Dimediasi Kebijakan Dividen.....	90

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan.	93
5.2 Keterbatasan Penelitian.	95
5.3 Saran.....	95
DAFTAR PUSTAKA.....	97
LAMPIRAN.....	100

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.	40
Tabel 3.1 Pemilihan sampel berdasarkan kriteria	66
Tabel 4.1 <i>Indikator weight</i>	68
Tabel 4.2 <i>Factor loading</i>	69
Tabel 4.3 <i>Standart error and efect size for path ceofficient</i>	72
Tabel 4.4 <i>Laten Variabel ceofficient</i>	73
Tabel 4.5 <i>Path ceofficient and P-values</i>	75
Tabel 4.6 <i>Indirect and total effect</i>	79

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka pemikiran.....	48
Gambar 4.1 <i>Model fit and quality incides</i>	71
Gambar 4.2 <i>Output warppls</i>	75

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017	101
Lampiran 2 Daftar perusahaan yang memenuhi kriteria	105
Lampiran 3 Tabulasi data.....	106

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada masa serba maju seperti sekarang ini terjadi persaingan antar perusahaan untuk menjaga kelangsungan usaha. Disamping itu perusahaan juga berusaha untuk memenuhi semua kebutuhan konsumen yang menuntut kualitas produk dengan harga yang kompetitif. Perusahaan yang mampu memenuhi selera konsumen akhirnya mampu membukukan penjualan yang besar dan penjualan tersebut menghasilkan laba bagi perusahaan. Bagi perusahaan terbuka fokus utamanya tidak hanya memperoleh laba sebesar-besarnya tetapi untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Sudana (2009) nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang. Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan perusahaan karena:

1. Memaksimumkan nilai perusahaan berarti memaksimumkan nilai sekarang dan semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang
2. Mempertimbangkan faktor resiko

3. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas dari pada sekedar laba menurut pengertian akuntansi
4. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial

Perusahaan yang ingin mencapai tujuannya harus memiliki kinerja yang baik. Mardiyanto (2008) menjelaskan bahwa kinerja perusahaan amat dipengaruhi oleh kinerja operasi, pendanaan, investasi dan kebijakan dividen yang menentukan besarnya arus kas yang dihasilkan.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Kasmir (2009) menjelaskan bahwa intinya penggunaan rasio profitabilitas menunjukkan efisiensi perusahaan. Sugiono (2009) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas bertujuan mengukur efektivitas manajemen yang tercermin pada imbalan atas hasil investasi melalui kegiatan perusahaan atau dengan kata lain mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan dan efisiensi dalam pengelolaan kewajiban dan modal.

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berkaitan dengan jumlah dana yang disediakan perusahaan, baik yang bersifat utang atau modal sendiri yang biasanya berhubungan dengan sebelah kanan laporan neraca. Manajer keuangan harus memikirkan penggabungan dana yang dibutuhkan,

termasuk pemilihan jenis dana yang dibutuhkan, apakah jangka pendek atau jangka panjang atau modal sendiri, serta kebijakan dividen (Kasmir, 2009).

Fauziah (2017) menjelaskan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan penempatan laba, apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen dalam penelitian ini adalah sebagai variabel intervening. Kebijakan dividen dapat dikatakan sebagai variabel intervening apabila pengaruh tidak langsung antara profitabilitas dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen lebih besar dari pengaruh langsung antara profitabilitas dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan sektor manufaktur dipilih karena mempunyai manfaat yang besar terhadap perekonomian Indonesia. Industri manufaktur berperan penting dalam upaya mendorong nilai investasi dan ekspor sehingga menjadi sektor yang diandalkan untuk meningkatkan perekonomian Indonesia. Industri manufaktur merupakan sektor yang cukup stabil dan menjadi salah satu penopang perekonomian negara ditengah ketidakpastian perekonomian dunia dengan tingkat pertumbuhan yang positif.

Berdasarkan data yang dihimpun dari BPS (2018) menunjukkan bahwa produksi industri manufaktur lima tahunan antara tahun 2013 sampai 2017 mengalami pelambatan pertumbuhan. Pada tahun 2013 produksi industri

manufaktur mengalami pertumbuhan sebesar 6,01%, kemudian ditahun 2014 mengalami perlambatan pertumbuhan diangka 4,76%, pada tahun 2015 produksi industri manufaktur mengalami pertumbuhan yang sama sebesar 4,76%, kemudian pada tahun 2016produksi industri manufaktur kembali mengalami perlambatan pertumbuhan diangka 4,01%, tetapi pada tahun 2017 produksi industri manufaktur mengalami pertumbuhan sedikit lebih baik di angka 4,74%.

Penelitian yang dilakukan sebelumnya mengenai profitabilitas terhadap kebijakan dividen terdapat perbedaan hasil penelitian yaitu menurut Fitriana(2014), Bangun dan Hardiman (2012) mendapatkan kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni dan Wihandaru (2016) mendapatkan kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Aditya dan Supriyono (2016), Norfita (2013) dan Sinurat, dkk (2019) mendapatkan kesimpulan yang berbeda karena pengaruh profitabiitas tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan sebelumnya mengenai keputusan pendanaan terhadap kebijakan dividen terdapat perbedaan hasil penelitian. Menurut Putri, dkk (2018), Fitriana (2014) mendapatkan kesimpulan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Bangun dan Hardiman

(2012) mendapatkan kesimpulan bahwa pengaruh DER tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan sebelumnya mengenai profitabilitas terhadap nilai perusahaan terdapat perbedaan hasil penelitian. Menurut Wahyuni dan Wihandaru (2016), Aditya dan Supriyono (2016), Norfita (2013), Fitriana (2014), Sinurat, dkk (2019), Prapaska (2012) mendapatkan kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nur (2018) mendapatkan hasil yang berbeda karena pengaruh profitabilitas tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan sebelumnya mengenai keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan terdapat perbedaan hasil penelitian. Menurut putri, dkk (2018), Fitriana (2014) mendapatkan kesimpulan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Prapaska (2012) mendapatkan kesimpulan yang berbeda karena keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sudiarto (2016) mendapatkan kesimpulan bahwa pengaruh keputusan pendanaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan sebelumnya mengenai kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan terdapat perbedaan hasil penelitian. Menurut

Putri,dkk (2018), Wahyuni dan Wihandaru (2016), Aditya dan Supriyono (2016), Norfita (2013), Fitriana (2014), mendapatkan kesimpulan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sudiarto (2016) mendapatkan kesimpulan yang berbeda karena kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Prapaska (2012) mendapatkan kesimpulan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan sebelumnya mengenai profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening terdapat perbedaan hasil penelitian. Menurut Wahyuni dan Wihandaru (2016), Fitriana (2014) mendapatkan kesimpulan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sinurat, dkk (2019), Nur (2018) mendapatkan kesimpulan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan sebelumnya mengenai keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening terdapat perbedaan hasil penelitian. Menurut Putri, dkk (2018) mendapatkan kesimpulan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Fitriana (2014) mendapatkan kesimpulan

bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Faktor profitabilitas, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen merupakan faktor yang dinilai mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas mengenai adanya *research gap* dari penelitian-penelitian terdahulu memberikan motivasi kepada penulis untuk melakukan penelitian dalam bentuk skripsi. Oleh karena itu, peneliti ingin meneliti tentang **“Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2015-2017)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut ;

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015 sampai 2017 ?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015 sampai 2017 ?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015 sampai 2017 ?

4. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015 sampai 2017 ?
5. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015 sampai 2017 ?
6. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015 sampai 2017 ?
7. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015 sampai 2017 ?

1.3 Tujuan penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015 sampai 2017
2. Menganalisis pengaruh keputusan pendanaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015 sampai 2017

3. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015 sampai 2017
4. Menganalisis pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015 sampai 2017
5. Menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015 sampai 2017
6. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015 sampai 2017
7. Menganalisis pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015 sampai 2017

1.4 Kegunaan penelitian

Kegunaan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan solusi terkait dengan permasalahan mengenai profitabilitas, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

2. Bagi investor

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai input informasi terkait dengan pengambilan keputusan didalam investasi, sehingga investor dapat mengambil keputusan secara efektif dan efisien.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan bisa dijadikan sebagai salah satu sumber referensi atau acuan bagi mahasiswa mapun pembaca untuk melakukan penelitian diwaktu yang akan datang.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal

Modigliani-miller berasumsi bahwa setiap orang baik investor maupun manajer memiliki informasi yang sama tentang prospek suatu perusahaan. Hal ini disebut sebagai informasi simetris (*symmetric information*). Namun, pada kenyataannya manajer sering kali memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan investor luar. Hal ini disebut dengan informasi asimetris (*asymmetric information*) dan berpengaruh pada struktur modal yang optimal. Untuk melihat mengapa, kita akan melihat dua situasi. Satu situasi dimana manajer tahu bahwa prospek akan sangat menguntungkan (Perusahaan *favorable*) dan situasi lain dimana manajer tahu bahwa masa depan terlihat tidak menguntungkan (Perusahaan *Unfavorable*)(Brigham & Houston, 2014).

Berdasarkan adanya informasi asimetris antara manajer dan investor masing-masing mempunyai kepentingan yang terkait dengan perusahaan. Dari pihak manajer mempunyai tujuan untuk mengkomunikasikan keadaan perusahaan yang di kelola agar

investor dapat mengetahui keadaan sebenarnya apakah perusahaan sedang mengalami situasi yang menguntungkan atau merugikan. Informasi yang bisa diberikan manajer untuk investor dan calon investor adalah dengan laporan keuangan perusahaan, dengan laporan keuangan akan memberikan gambaran tentang keadaan perusahaan. Dari sisi investor mempunyai tujuan untuk memperoleh kemakmuran dari investasi yang ditanamkan diperusahaan tersebut. Informasi laporan keuangan yang telah diperoleh investor akan memberi sinyal positif ketika perusahaan pada suatu periode mendapatkan keuntungan yang besar artinya investor akan mendapat bagian laba yang diperoleh perusahaan dengan dividen yang dibagikan perusahaan, laba ditahan yang menjadi tambahan modal investor, maupun kenaikan harga saham karena permintaan saham suatu perusahaan akan meningkat seiring dengan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan kemudian dipandang calon investor sebagai perusahaan dengan prospek yang baik. Dari kenaikan harga saham tersebut akhirnya juga menaikkan nilai perusahaan. Sebaliknya jika perusahaan mengalami kerugian, informasi laporan keuangan memberikan sinyal negatif bagi para investor berdampak kepada kekecewaan investor karena tidak mendapatkan kemakmuran yang diharapkan, perusahaan yang mengalami kerugian menjadi tidak diminati sahamnya dengan kata

lain permintaan saham akan turun kemudian harga saham turun dan nilai perusahaan juga akan turun.

2.1.2 *The Bird in the Hand Theory*

The Bird in the Hand Theory menyatakan bahwa seekor burung ditangan (dividen) akan lebih berharga dari pada seribu burung diudara (keuntungan modal). Teori ini juga berpendapat bahwa meningkanya dividen akan meningkatkan harga saham, yang selanjutnya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Hery, 2017).

Berdasarkan teori *Bird in the Hand* tujuan investor menanamkan sahamnya pada suatu perusahaan adalah untuk mendapatkan dividen, dengan demikian investor lebih menginginkan perusahaan membagikan dividennya dari pada dijadikan laba ditahan untuk modal kembali perusahaan. Investor ingin memperoleh kemakmuran secara langsung yang lebih pasti dari pada kemakmuran yang belum tentu dapat diperoleh dimasa yang akan datang karena hasil keuntungan saat ini memiliki resiko yang lebih kecil dibandingkan keuntungan yang dibagikan dimasa depan. Dengan dibagikan dividen lebih besar maka permintaan saham naik karena investor mau membeli saham lebih mahal yang berdampak pada harga saham meningkat dan nilai perusahaan juga meningkat.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Menurut Sudana (2009) nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang. Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan dipasar yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga dipasar modal antara penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut sebagai ekuilibrium pasar. Oleh karena itu dalam teori keuangan pasar modal harga saham dipasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2017).

Menurut Harmono (2017) penilaian surat berharga saham dapat dirinci kedalam beberapa macam jenis nilai saham, sebagai berikut:

- a. Nilai nominal (*par value*): nilai kewajiban yang ditetapkan untuk tiap lembar saham. Kepentingannya berkaitan dengan hukum.
- b. Agio saham (*additional paid in capital* atau *in excess of par value*): selisih yang dibayar dengan nominalnya.

- c. Nilai modal disetor (*paid in capital*): total yang dibayar oleh pemegang saham kepada emiten untuk ditukarkan dengan saham biasa atau preferen.
- d. Laba ditahan (*retained earning*): sebagai laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham untuk ditamankan kembali ke perusahaan.
- e. Nilai buku: menunjukkan aktiva bersih yang dimiliki pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham.
- f. Nilai pasar: harga yang ditentukan oleh pasar pada saat tertentu.
- g. Nilai intrinsik atau nilai fundamental : nilai saham yang sebenarnya . Penentuan nilai fundamen
- h. Hal ini ada dua pendekatan yang umum digunakan, yaitu analisis fundamental menggunakan data keuangan perusahaan, misalnya laba, dividen, penjualan, dan sebagainya; sedangkan analisis teknikal menggunakan data pasar.

Terdapat pengukuran yang bisa digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu:

1. *Earning per Share (EPS)*

Earning per share adalah pendapatan per lembar saham yang dapat dilihat di laporan laba rugi (Murhadi, 2015). EPS diperoleh dengan cara:

$$EPS = \frac{NetIncome}{Jumlah\ saham\ biasa}$$

2. *Price to Earning Ratio*

Price to earning ratio menggambarkan perbandingan antara harga pasar dengan pendapatan per lembar saham. PER yang terlalu tinggi mengindikasikan bahwa harga per saham perusahaan tersebut terlalu mahal (Murhadi, 2015). PER diperoleh dengan cara:

$$PER = \frac{Price/lembar\ saham}{EPS}$$

3. *Dividend Yield (DY)*

Dividend yield menunjukkan perbandingan antara dividen yang diterima investor terhadap harga pasar saham saat ini (Murhadi, 2015). DY diperoleh dari:

$$DY = \frac{Dividen /lembar}{Harga\ saham\ saat\ ini}$$

4. *Price to book value ratio (P/B or PBV)*

Price to book value ratio adalah rasio rasio yang menggambarkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku ekuitas sebagaimana yang ada di laporan keuangan (Murhadi, 2015).

PBV diperoleh dari:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham/lembar}}{\text{Nilai buku ekuitas/lembar}}$$

5. *Price/sales ratio*

Price/sales ratio adalah rasio yang membandingkan nilai kapitalisasi pasar perusahaan terhadap penjualan. Rasio ini bertujuan untuk melihat hubungan antara tingkat penjualan dengan harga saham penjualan (Murhadi, 2015). PSR diperoleh dengan cara:

$$\begin{aligned} \text{PSR} &= \frac{\text{Nilai kapitalisasi pasar}}{\text{Sales}} \\ &= \frac{\text{Harga saham} \times \text{jumlah saham beredar}}{\text{Sales}} \end{aligned}$$

6. *Price Earning Ratio to Growth* (PEG Ratio)

PEG Ratio merupakan rasio harga per pendapatan (PER) dibanding terhadap pertumbuhan perusahaan (Murhadi, 2015).

PEG Ratio diperoleh dengan cara:

$$\text{PEG} = \text{PER}/\text{Tingkat pertumbuhan yang diharapkan}$$

2.1.4 Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Perusahaan adalah sebuah organisasi yang beroperasi dengan tujuan menghasilkan keuntungan dengan

cara menjual produk (barang dan/atau jasa) kepada para pelanggannya. Tujuan operasional dari sebagian besar perusahaan adalah untuk memaksimalkan profit baik profit jangka pendek maupun profit jangka panjang. Manajemen dituntut untuk meningkatkan imbal hasil (*return*) bagi pemilik perusahaan sekaligus juga meningkatkan kesejahteraan karyawan. Ini semua hanya dapat terjadi apabila perusahaan memperoleh laba dalam aktivitas bisnisnya (Hery, 2015).

Keuntungan merupakan hasil dari kebijaksanaan yang diambil oleh manajemen. Rasio keuntungan untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan (Sutrisno, 2017).

Menurut Hery (2015) tujuan dan manfaat rasio profitabilitas secara keseluruhan adalah :

- a. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- b. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- c. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

- d. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
- e. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih.
- f. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih.
- g. Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih.

Terdapat pengukuran yang bisa digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu:

1. *Profit Margin*

Profit margin merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang dicapai (Sutrisno, 2017). Rumus yang bisa digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{EAT}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2. *Return on Asset*

Return on assets mencerminkan seberapa besar *return* yang dihasilkan atas setiap rupiah uang yang ditanamkan dalam bentuk aset (Murhadi, 2015). ROA diperoleh dari:

$$ROA = \frac{NetIncome}{TotalAsset}$$

3. *Return on Equity*

Return on Equity mencerminkan sebagai *return* yang dihasilkan bagi pemegang saham atas setiap rupiah uang yang ditanamkannya (Murhadi, 2015). ROE diperoleh dengan cara:

$$ROE = \frac{Net\ Income}{Total\ Equity}$$

4. *Return on Investment*

Return on Investment merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan (Sutrisno, 2017). Laba yang digunakan untuk mengukur rasio ini adalah laba bersih setelah pajak atau EAT.

$$Return\ on\ Investment = \frac{EAT}{Investasi} \times 100\%$$

5. *Earning Per Share*

Earning Per Share atau laba per lembar saham merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per

lembar saham pemilik (Sutrisno, 2017). Laba yang digunakan sebagai ukuran adalah laba bagi pemilik atau EAT.

$$\text{EPS} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

2.1.5 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan atau keputusan pemenuhan kebutuhan dana merupakan keputusan untuk memilih kebijakan jenis dana yang akan digunakan dalam kegiatan operasi perusahaan. Keputusan pemenuhan penggunaan dana tersebut dianggap benar apabila dapat menurunkan biaya modal yang dipergunakan perusahaan (Musthafa, 2017). Menurut Sukardi dan Herdinata (2009) keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pendanaan yang optimal dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dari luar perusahaan.

Sumber pendanaan perusahaan Menurut Musthafa (2017) dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan, tentu perusahaan harus mempunyai tiga sumber utama pendanaan yang digunakan perusahaan :

1. Arus kas internal jangka panjang:
 - a. Penyusutan (depresiasi)

- b. Laba ditahan
2. Dana eksternal jangka panjang.
 3. Dana eksternal jangka pendek, diperoleh dari:
 - a. Pendanaan swasta (*Privat Fianancing*), dari seseorang atau beberapa orang atau lembaga keuangan seperti bank, perusahaan asuransi, pengelola dana pensiun dan lain-lain.
 - b. Pendanaan publik (*Public Financing*), menggunakan bank emisi untuk menjual sekuritas kepada penanam modal (investor), baik perorangan atau lembaga keuangan. Dana dari publik diperoleh di pasar modal (*Capital Market*). Pasar modal merupakan pertemuan pihak yang memerlukan dana dengan pihak yang menyediakan dana.

Terdapat pengukuran yang bisa digunakan untuk mengukur keputusan pendanaan yaitu:

1. *Total Debt to Total Asset Ratio*

Rasio total hutang dengan total aktiva yang biasanya disebut (*debt ratio*), mengukur presentase besarnya dana yang berasal dari hutang. Yang dimaksud dengan hutang adalah semua hutang yang dimiliki oleh perusahaan baik yang berjangka pendek maupun yang berjangka panjang (Sutrisno, 2017).

$$Debt Ratio = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2. *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio menunjukkan perbandingan antara utang dan ekuitas perusahaan (Murhadi, 2015). DER diperoleh dengan cara:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

3. *Time Interest Earned Ratio*

Time interest earned ratio yang sering disebut sebagai *coverage ratio* merupakan rasio antara laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya berupa bunga dengan laba yang diperolehnya atau mengukur berapa kali besarnya laba bisa menutup beban bunganya (Sutrisno, 2017).

$$\text{Time interest earning ratio} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Beban bunga}}$$

4. *Fixed Charge Coverage Ratio*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran dividen saham preferen, bunga, pinjamandan sewa. Karena mungkin saja perusahaan

menggunakan aktiva tetap dengan cara leasing, sehingga harus membayar angsuran tertentu (Sutrisno, 2017).

$$FCC\ ratio = \frac{EBIT + Bunga + Angsuran\ lease}{Bunga + Angsuran\ lease}$$

2.1.6 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan (Sulindawati & dkk, 2019). Menurut Mustafa (2017) Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Dari kedua pendekatan tersebut berapa banyak keuntungan yang dibagi kepada pemegang saham, dan berapa banyak yang akan ditahan. Besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham ditentukan dengan presentase yang disebut *Dividend Payout Ratio*. DPR merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih. Semakin tinggi DPR akan menguntungkan bagi investor selaku pemegang saham, sebaliknya akan memperlemah internal finansial perusahaan.

Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen

berupa uang tunai dalam rupiah tertentu untuk setiap saham-atau dapat pula berupa dividensaham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut (Sulindawati & dkk, 2019).

Menurut Musthafa (2017) besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* dipengaruhi oleh:

1. Likuiditas dari perusahaan yang bersangkutan, karena kalau likuiditas perusahaan baik, dividen dapat dibagikan secara lebih besar, begitu pula sebaliknya apabila likuiditas perusahaan tidak baik, maka dividen bisa kecil atau bisa tidak dibagikan sebagai dividen tetapi ditahan oleh perusahaan disebut laba ditahan.
2. Keperluan dana melunasi hutang, kalau perusahaan akan melunasi hutangnya dengan segera, maka divden bisa kecil atau laba ditahan, dan sebaliknya kalau perusahaan tidak segera melunasi hutangnya atau tidak ada hutang yang dibayar, maka dividen bisa dibayar cukup besar oleh perusahaan dari keuntungan yang diperoleh.
3. Tingkat investasi yang direncanakan, kalau perusahaan tahun berikutnya merencanakan investasi yang cukup besar, maka dividen maka dividen tidak akan dibagikan kepada pemegang

saham atau dividen kecil, sebaliknya kalau perusahaan tidak ada rencana untuk investasi pada tahun mendatang, maka dividen akan dibagikan lebih besar.

4. Pengawasan, kalau dilakukan pengawasan terhadap perusahaan sehubungan dengan ekspansi perusahaan maka biasanya perusahaan itu akan menggunakan dananya dari laba perusahaan untuk ekspansi, sehingga kalau ini yang dilakukan maka ekspansi dan perusahaan memperoleh keuntungan maka dana keuntungan itulah yang digunakan, sehingga dividen kecil atau dividen tidak dibayar.
5. Ketentuan pemerintah, biasanya ini dilakukan terhadap perusahaan milik pemerintah atau negara BUMN. Kalau ditentukan lama harus ditahan maka dividen tidak dibagikan atau dividen kecil, begitu pula sebaliknya.

Menurut Musthafa (2017) ada 3 kebijaksanaan pembayaran dividen yaitu :

1. *Stabile Dividend policy*

Pembayaran dividen selalu stabil tetap, stabil turun atau stabil naik, meskipun *net income* berfluktuasi.

2. *Fluctuating dividend polycy*

Pembayaran dividen berdasarkan keuntungan perusahaan diakhir periode. Apabila keuntungan perusahaan meningkat maka

pembayaran dividen juga meningkat dan sebaliknya apabila keuntungan perusahaan menurun maka pembayaran dividen juga menurun.

3. Kombinasi *stabile and fluctuating dividend policy*

Besarnya dividen yang dibayarkan, sebagian dibayar tetap dan sebagian lagi dibayar bersifat proporsional dengan tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan.

Terdapat pengukuran yang bisa digunakan untuk mengukur kebijakan dividen yaitu:

1. Dividend payout ratio (DPR)

Dividend payout ratio merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan (Murhadi, 2015). DPR diperoleh dengan cara:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen/share}}{\text{Earning/share}} = \frac{\text{Dividen}}{\text{NetIncome}}$$

2.2 Penelitian terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu mengenai profitabilitas dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening bervariasi. Penelitian terdahulu berasal dari jurnal atau skripsi dengan melihat hasil penelitiannya dan akan dibandingkan dengan penelitian selanjutnya yang dilakukan dalam penelitian ini.

Penelitian yang dilakukan oleh Prapasa (2012) yang berjudul analisis pengaruh tingkat profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di BEI pada tahun 2009-2010. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Uji analisis regresi berganda digunakan untuk melihat pengaruh simultan tingkat profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah menggunakan variabel profitabilitas, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen untuk melihat pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah tidak menggunakan variabel keputusan investasi untuk melihat pengaruh terhadap nilai perusahaan dan perbedaan selanjutnya adalah penelitian ini menggunakan *partial least squares* untuk menguji model analisis jalur dengan aplikasi WarpPLS sebagai metode analisis data.

Penelitian yang dilakukan oleh Bangun dan Hardiman (2012) yang berjudul analisis pengaruh profitabilitas, *cash position*, *debt to equity ratio* (DER) dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2008-2010. Sampel yang digunakan dengan teknik purposive sampling. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, *cash position* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan DER dan kesempatan investasi (IOS) tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sama-sama menggunakan variabel profitabilitas dan DER untuk melihat pengaruh terhadap kebijakan dividen. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah tidak menggunakan variabel *cash position* dan kesempatan investasi untuk melihat pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Norfita (2013) dengan judul pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Untuk menguji hipotesis digunakan data sekunder dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan analisis jalur dengan profitabilitas sebagai variabel eksogen serta kebijakan dividen sebagai variabel intervening dan nilai perusahaan sebagai variabel endogen. Setelah dianalisis ditemukan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tidak signifikan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sama-sama

menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening, mengukur profitabilitas menggunakan ROA, mengukur nilai perusahaan menggunakan PBV dan mengukur kebijakan dividen menggunakan DPR. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini menggunakan variabel keputusan pendanaan (DER) untuk melihat pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Fitriana (2014) dengan judul pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2012. *Total Asset Growth* (TAG) digunakan sebagai proksi keputusan investasi, *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai proksi keputusan pendanaan, *Return on Asset* (ROA) sebagai proksi profitabilitas, *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai proksi kebijakan dividen dan *Price to Book Value* (PBV) sebagai proksi nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 30 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2009-2012. Pengambilan sampel dilakukan dengan purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis jalur dengan bantuan program AMOS. Selain itu, uji sobel digunakan untuk menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel intervening. Hasil penelitian

menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, sedangkan TAG dan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR. TAG, DER, ROA dan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Berdasarkan hasil uji sobel, DPR dapat memediasi pengaruh ROA terhadap PBV, sedangkan pengaruh TAG dan DER terhadap PBV tidak dapat dimediasi melalui DPR. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sama-sama menguji pengaruh profitabilitas dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening, mengukur keputusan pendanaan menggunakan DER, mengukur profitabilitas menggunakan ROA mengukur nilai perusahaan menggunakan PBV dan mengukur kebijakan dividen menggunakan DPR. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah tidak menggunakan variabel keputusan investasi (TAG) untuk melihat pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Aditya dan Supriyono (2016) dengan judul pengaruh profitabilitas kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014. Sampel dipilih dengan *purposive sampling*. Data penelitian dari sumber sekunder dengan menggunakan catatan dokumentasi. Analisis dilakukan dengan menggunakan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas dan uji autokorelasi. Hipotesis diuji dengan menggunakan

regresi linier berganda. Hasilnya membuktikan bahwa profitabilitas (ROA) dan kebijakan dividen (DPR) positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Kepemilikan institusional (INST) tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Profitabilitas (ROA) tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Kepemilikan institusional (INST) positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Profitabilitas (ROA) tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen (DPR) sebagai variabel intervening. Kepemilikan institusional (INST) positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan kebijakan dividen (DPR) sebagai variabel intervening. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sama-sama menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening, mengukur profitabilitas menggunakan ROA, mengukur nilai perusahaan menggunakan PBV dan mengukur kebijakan dividen menggunakan DPR. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah tidak menggunakan kepemilikan institusional (INST) untuk melihat pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni dan Wihandaru (2016) yang berjudul pengaruh profitabilitas, *Leverage*, kepemilikan institusional dan *Investment Opportunity Set* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. Penelitian ini

menggunakan regresi linear berganda. Metode analisis menggunakan uji asumsi klasik, terdiri dari uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas, dan uji autokorelasi. Hipotesis yang digunakan adalah Uji-T, Uji-F, dan Uji Koefisien Determinan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, Leverage, set kesempatan investasi (IOS) dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas, kepemilikan institusional dan set peluang investasi (IOS) secara signifikan dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Terakhir, kebijakan dividen dapat menjadi variabel intervening dari profitabilitas, kepemilikan institusional dan set peluang investasi (IOS). Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sama-sama menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening, mengukur profitabilitas menggunakan ROA, mengukur nilai perusahaan menggunakan PBV dan mengukur kebijakan dividen menggunakan DPR. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah tidak menggunakan variabel *Leverage*, kepemilikan institusional, *Investment Opportunity Set (IOS)* untuk melihat pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sudiarto (2016) yang berjudul pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat bunga terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang

terdaftar di BEI dari periode 2010 hingga 2014. Sampel penelitian ini terdiri dari 22 perusahaan dari 157 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan jumlah pengamatan 110 data pengamatan. Metode pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, data yang diteliti diperoleh dari ICMD dan IDX. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Uji hipotesis menggunakan statistik t- statistik digunakan dalam penelitian ini untuk menguji keefisien regresi parsial serta f- statistik untuk menguji keberartian pengaruh secara bersama sama dengan tingkat signifikan 5%. Selain itu semua variabel telah diuji dengan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasidan uji heteroskedastisitas. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semua variabel lolos uji asumsi klasik dan layak digunakan sebagai data penelitian. Hasil uji t statistik menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi (PER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dan tingkat suku bunga (SBI) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sedangkan variabel keputusan pendanaan (DER) dan kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sama-sama menguji pengaruh keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, mengukur keputusan pendanaan menggunakan DER, mengukur nilai perusahaan menggunakan PBV dan mengukur kebijakan dividen menggunakan DPR. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya

adalah tidak menggunakan variabel keputusan investasi (PER) dan tingkat suku bunga (SBI) untuk melihat pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri, dkk (2018) yang berjudul pengaruh keputusan pendanaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini adalah 50 perusahaan di sektor manufaktur pada periode 2013-2016. Sampel dipilih dengan purposive sampling. Data analisis yang dengan menggunakan analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan keputusan pendanaan (DER), keputusan investasi (MBVA), dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Keputusan pendanaan (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh keputusan pendanaan (DER) dan keputusan investasi (MBVA) terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sama-sama menggunakan DER sebagai alat ukur untuk kebijakan pendanaan, menggunakan DPR sebagai alat ukur untuk kebijakan dividen, dan menggunakan alat ukur PBV untuk nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah tidak menggunakan kebijakan investasi (MBVA) untuk melihat pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nur (2018) yang berjudul pengaruh *growth opportunity*, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2017 dengan menggunakan sampel sebanyak 42 perusahaan dan 192 observasi. Dengan menggunakan analisis jalur melalui penerapan *partial least square*, diperoleh hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *growth opportunity*, struktur modal dan profitabilitas signifikan mempengaruhi kebijakan dividen, Sementara *growth opportunity* yang signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak signifikan mengintervensi pengaruh *growth opportunity*, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sama-sama menggunakan variabel profitabilitas dan kebijakan dividen untuk melihat pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah tidak menggunakan *growth opportunity* dan struktur modal untuk melihat pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sinurat, dkk (2019) dengan judul *Analysis of the Effect of Investment Opportunity Set and Profitability on Firm Values with Dividend Policy as Intervening Variables in Main Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in 2015-2017*. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 98 perusahaan menggunakan metode

purposive sampling yang diperoleh sebanyak 44 data. Metode pengujian data yang digunakan adalah analisis linier berganda dan analisis jalur. Hasil penelitian hipotesis pertama menunjukkan bahwa secara parsial peluang investasi dan variabel profitabilitas tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Secara parsial, variabel set kesempatan investasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen tidak dapat bertindak sebagai variabel intervening antara set peluang investasi pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen juga tidak mampu memainkan variabel intervening antara variabel profitabilitas pada nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sama-sama menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening, mengukur profitabilitas menggunakan ROA, mengukur nilai perusahaan menggunakan PBV dan mengukur kebijakan dividen menggunakan DPR. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah tidak menggunakan variabel set kesempatan investasi untuk melihat pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian penelitian terdahulu diatas maka dapat diringkas dalam tabel 2.1 berikut.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Judul	Peneliti (Tahun)	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Analisis pengaruh tingkat profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di BEI pada tahun 2009-2010	Prapaska (2012)	X1=Profitabilitas X2=Keputusan Investasi X3=Keputusan Pendanaan X4=Kebijakan Dividen Y= Nilai perusahaan	Analisis Regresi Berganda	tingkat profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	Analisis pengaruh profitabilitas, cash position, debt to equity ratio (DER), dan kesempatan	Bangun dan Hardiman (2012)	X1=Profitabilitas X2 = <i>Cash Position</i> X3=DER X4=Kesempatan Investasi Y=Kebijakan Dividen	Analisis Regresi Berganda	profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, cash position berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan

	an investasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2008-2010				dividen, sedangkan DER dan kesempatan investasi (IOS) tidak signifikan profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, cash position berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan DER dan kesempatan investasi (IOS) tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
3	pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Norfitia (2013)	X1=Profitabilitas Y1=Kebijakan Dividen Y2=Nilai perusahaan	Analisis jalur.	profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tidak signifikan.
4	pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan	Fitriana (2014)	X1=keputusan investasi X2=keputusan pendanaan X3=profitabilitas X4=kebijakan dividen Y=nilai perusahaan	analisis jalur	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, sedangkan TAG dan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR. TAG, DER, ROA dan DPR berpengaruh positif

	dividen sebagai variabel intervening studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2012				dan signifikan terhadap PBV. Berdasarkan hasil uji sobel, DPR dapat memediasi pengaruh ROA terhadap PBV, sedangkan pengaruh TAG dan DER terhadap PBV tidak dapat dimediasi melalui DPR.
5	Pengaruh profitabilitas kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014	Aditya & Supriyono (2016)	X1=Profitabilitas X2=Kepemilikan Institusional Y1=Kebijakan Dividen Y2=Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Berganda	Hasilnya membuktikan bahwa profitabilitas (ROA) dan kebijakan dividen (DPR) positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Kepemilikan institusional (INST) tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Profitabilitas (ROA) tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Kepemilikan institusional (INST) positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Profitabilitas (ROA) tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen (DPR) sebagai variabel intervening. Kepemilikan institusional (INST)

					positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan kebijakan dividen (DPR) sebagai variabel intervening
6	Pengaruh profitabilitas, Leverage, kepemilikan institusional, dan Investment Opportunity Set terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2014	Wahyuni dan Wihandaru (2016)	X1= Profitabilitas X2= <i>Leverage</i> X3=Kepemilikan Institusional X4= <i>Investment Opportunity Set</i> Y1=Kebijakan Dividen Y2=Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, Leverage, set kesempatan investasi (IOS) dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas, kepemilikan institusional, dan set peluang investasi (IOS) secara signifikan dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Terakhir, kebijakan dividen dapat menjadi variabel intervening dari profitabilitas, kepemilikan institusional, dan set peluang investasi (IOS).

7	Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat bunga terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari periode 2010 hingga 2014	Sudiarto (2016)	X1=Keputusan Investasi X2=Keputusan pendanaan X3=Kebijakan Dividen X4=Tingkat Bunga Y1=Nilai perusahaan	Analisis Linier Berganda	keputusan investasi (PER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dan tingkat suku bunga (SBI) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sedangkan variabel keputusan pendanaan (DER) dan kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV)
8	Pengaruh keputusan pendanaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel <i>intervening</i> pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Putri, dkk (2018)	X1=Keputusan Pendanaan X2=Keputusan Investasi Y1=kebijakan dividen Y2=Nilai Perusahaan	Analisis Jalur	keputusan pendanaan (DER), keputusan investasi (MBVA), dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Keputusan pendanaan (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh keputusan pendanaan (DER) dan keputusan investasi (MBVA) terhadap nilai perusahaan.

9	Pengaruh <i>growth opportunity</i> , profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2017	Nur (2018)	X1= <i>growth opportunity</i> X2=Profitabilitas,X3=Struktur ModalY1=Kebijakan DividenY2=Nilai perusahaan	Analisis jalur	<i>growth opportunity</i> , struktur modal dan profitabilitas signifikan mempengaruhi kebijakan dividen. Sementara <i>growth opportunity</i> yang signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak signifikan mengintervensi pengaruh <i>growth opportunity</i> , struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan
10	<i>Analysis of the Effect of Investment Opportunity Set and Profitability on Firm Values with Dividend Policy as Intervening Variables in Main Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in 2015-2017</i>	Sinurat, dkk (2019)	X1 = <i>Investment Opportunity Set</i> X2= <i>Profitability</i> Y1= <i>Firm Values</i> Y2= <i>Dividend Policy</i>	Analisis Linier Berganda dan Analisis Jalur	secara parsial, peluang investasi dan variabel profitabilitas tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Secara parsial, variabel set kesempatan investasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen tidak dapat bertindak sebagai variabel intervening antara set peluang

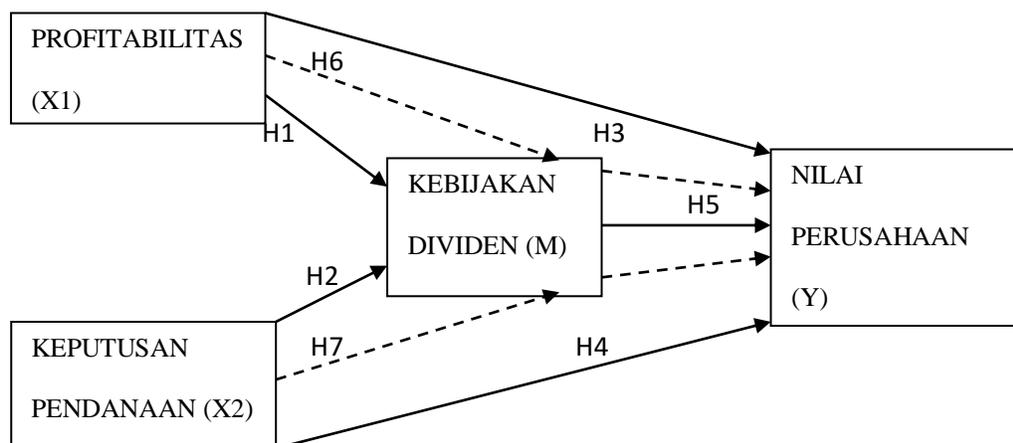
					investasi pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen juga tidak mampu memainkan variabel intervening antara variabel profitabilitas pada nilai perusahaan.
--	--	--	--	--	--

Sumber : Beberapa Penelitian Terdahulu(2020)

2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini bertujuan untuk menguji variabel profitabilitas dan keputusan pendanaan dalam membentuk nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Jika divisualisasikan dalam sebuah kerangka pemikiran teoritis dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka pemikiran



Sumber : Pengembangan kerangka pemikiran Penelitian Hakim (2018)

Keterangan

- : Pengaruh interaksi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dan variabel intervening
- : pengaruh interaksi masing–masing variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel intervening.
- X1,X2 : Variabel Independen
- M : Variabel Intervening/Mediasi
- Y : Variabel Dependen

2.4 Hipotesis

Tujuan penelitian ini adalah menganalisis dan menemukan bukti empiris tentang pengaruh profitabilitas dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening sehingga terdapat tujuh hipotesis yang dijabarkan sebagai berikut:

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan dividen

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan sumber daya yang dimiliki dalam melakukan aktivitas usahanya. Profitabilitas dalam penelitian ini diprosikan menggunakan Return on Assets. ROA membandingkan laba bersih dengan aset yang dimiliki perusahaan, artinya seberapa besar laba bersih perusahaan dihasilkan dengan aset yang dimiliki. Dengan semakin tinggi laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan mencerminkan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola asetnya. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi bisa

dikatakan sebagai perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik, sehingga diminati oleh investor karena laba bersih yang dihasilkan dapat memberikan kemakmuran investor melalui pembagian dividen. Pertama, berdasarkan teori *bird in the hand* tujuan investor menanamkan sahamnya pada suatu perusahaan adalah untuk mendapatkan dividen, dengan demikian investor lebih menginginkan perusahaan membagikan dividennya dari pada dijadikan laba ditahan untuk modal kembali perusahaan. Investor ingin memperoleh kemakmuran secara langsung yang lebih pasti dari pada kemakmuran yang belum tentu dapat diperoleh dimasa yang akan datang karena hasil keuntungan saat ini memiliki resiko yang lebih kecil dibandingkan keuntungan yang dibagikan dimasa depan. Kedua, berdasarkan teori sinyal dengan tingkat profitabilitas yang tinggi perusahaan akan memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk memberikan kemakmuran kepada investor dengan cara meningkatkan pembayaran dividen. Didalam laporan arus kas, perusahaan dapat membagikan dividen yang besar karena sumber pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan bersumber dari laba bersih perusahaan. Semakin besar laba bersih yang dihasilkan perusahaan berdampak pada semakin besar dividen yang dibagikan.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Kesimpulan tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitriana (2014) serta Bangun dan Hardiman (2012) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

2.4.2 Pengaruh keputusan pendanaan terhadap kebijakan dividen

keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pendanaan yang optimal dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dari luar perusahaan (Sukardi & Herdinata, 2009). Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*. DER membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas, artinya seberapa besar pendanaan perusahaan dibiayai oleh hutang dan seberapa besar pendanaan perusahaan dibiayai oleh ekuitas. Apabila rasio DER rendah menggambarkan perusahaan tidak ingin memiliki resiko kebangkrutan dan beban tetap yang harus dibayarkan tetapi semakin tinggi rasio DER menggambarkan sebagian besar pendanaan yang digunakankan oleh perusahaan bersumber dari

hutang. Hutang yang terlalu tinggi memiliki resiko kebangkrutan yang lebih besar dengan return yang belum tentu bisa seperti yang diharapkan karena situasi perekonomian yang tidak stabil dan hutang yang terlalu tinggi juga harus menyediakan jaminan yang lebih besar dari pada menggunakan ekuitas.

Penggunaan hutang yang terlalu besar memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki resiko dimasa yang akan datang tentang kelangsungan usaha dan bagaimana perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada investor melalui pembayaran dividen karena keuntungan yang dihasilkan perusahaan yang seharusnya digunakan untuk membayarkan dividen akan terlebih dahulu digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek dan jangka panjang. Berdasarkan teori bird in the hand investor lebih menyukai pembagian keuntungan secara langsung dengan cara pembayaran dividen karena keuntungan yang diterima lebih pasti dan lebih cepat. Jadi apabila pendanaan perusahaan dibiayai oleh hutang terlalu besar mengakibatkan dividen yang dibayarkan menjadi kecil.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Kesimpulan tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri, dkk (2018) dan Fitriana (2014) menyatakan

bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

H2 : Keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2.4.3 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan sumber daya yang dimiliki dalam melakukan aktivitas usahanya. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan menggunakan Return on assets. ROA membandingkan laba bersih dengan aset yang dimiliki perusahaan, artinya seberapa besar laba bersih perusahaan dihasilkan dengan aset yang dimiliki. Dengan semakin tinggi laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan mencerminkan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola asetnya. Perusahaan dengan tingkat laba bersih yang tinggi bisa dikatakan sebagai perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik, sehingga investor melihat sebagai sinyal positif bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang bagus untuk mendatangkan return yang besar dengan berinvestasi di perusahaan tersebut. Laba bersih perusahaan yang besar menimbulkan kepercayaan untuk berinvestasi sehingga permintaan saham pada perusahaan meningkat dan investor bersedia membeli lebih mahal saham perusahaan dengan harapan pengembalian yang besar dan harga saham menjadi meningkat.

Meningkatnya harga saham berarti juga meningkatkan nilai perusahaan karena nilai perusahaan tergambar pada harga saham.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni dan Wihandaru (2016), Aditya dan Supriyono (2016), Norfita (2013), Fitriana (2014) dan Sinurat, dkk (2019) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai

Perusahaan

2.4.4 Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pendanaan yang optimal dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dari luar perusahaan (Sukardi & Herdinata, 2009). Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*. DER membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas, artinya seberapa besar pendanaan perusahaan dibiayai oleh hutang dan seberapa besar pendanaan perusahaan dibiayai oleh ekuitas. Semakin tinggi rasio DER menggambarkan pendanaan perusahaan semakin besar dibiayai oleh hutang. Hutang yang terlalu

besar tidak ideal bagi perusahaan karena satu sisi kewajiban tetap yang harus dibayarkan besar dan disisi lain resiko kebangkrutan lebih besar apalagi dalam situasi perekonomian tidak stabil.

Perusahaan mengeluarkan laporan keuangan kepada publik sebagai hasil kinerja untuk satu periode dilihat investor sebagai sinyal apakah perusahaan layak untuk investasi atau sebaliknya. Didalam laporan keuangan, investor salah satunya dapat melihat fundamental perusahaan melalui komposisi aset, liabilitas, dan ekuitas. Investor pastinya ingin berinvestasi pada perusahaan yang memiliki fundamental yang baik karena memberikan ketenangan terkait dengan dananya. Investor lebih memilih perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan dengan komposisi utang tidak terlalu besar, dengan kata lain investor menginginkan kemakmuran tanpa harus menanggung resiko yang besar. Dengan demikian hutang yang terlalu besar dipandang investor sebagai sinyal yang kurang baik tentang keberlangsungan usaha dan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan, sehingga sinyal yang kurang baik tersebut akan berdampak pada menurunnya permintaan saham kemudian permintaan saham yang menurun berakibat pada harga saham yang melemah. Harga saham yang turun sama dengan menurunnya nilai perusahaan karena nilai

perusahaan tercermin pada harga saham. Jadi semakin tinggi total hutang dibanding total ekuitas akan menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Prapaska (2012) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4: Keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

2.4.5 Pengaruh kebijakan dividen terhadap Nilai perusahaan

Menurut (Musthafa, 2017) Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Dari kedua pendekatan tersebut berapa banyak keuntungan yang dibagi kepada pemegang saham dan berapa banyak yang akan ditahan. Besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham ditentukan dengan presentase yang disebut *Dividend Payout Ratio*. *Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diproksikan dengan DPR. Semakin tinggi rasio DPR artinya semakin banyak laba bersih yang dibagikan dalam

bentuk dividen dibandingkan digunakan sebagai laba ditahan. Perusahaan yang menghasilkan laba bersih tinggi berdasarkan teori bird in the hand dituntut untuk membagikan dividen lebih besar dari pada reinvestasi dengan laba ditahan karena investor lebih menyukai pembayaran dividen sebagai sarana pemberian kemakmuran yang cepat dan lebih pasti. Pada saat perusahaan mengumumkan dan membayar dividen direspon oleh investor sebagai sinyal bahwa perusahaan dapat memberikan kemakmuran lebih cepat dari pada tidak membagikan dividen. Pengumuman dan pembayaran tersebut menjadikan banyak investor ingin membeli saham dan dengan banyaknya permintaan akan saham menjadikan harga saham menjadi lebih tinggi. Harga saham yang naik akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan. Jadi semakin besar dividen yang dibagikan nilai perusahaan menjadi lebih tinggi.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan tersebut sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri, dkk (2018), Wahyuni dan Wihadaru (2016), Aditya dan Supriyono (2016), Norfita (2013) dan Fitriana (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H5: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.6 Kebijakan dividen memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan sumber daya yang dimiliki dalam melakukan aktivitas usahanya. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi bisa dikatakan sebagai perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik, sehingga diminati oleh investor karena laba bersih yang dihasilkan dapat memberikan kemakmuran investor melalui pembagian dividen. Berdasarkan teori sinyal dengan tingkat profitabilitas yang tinggi perusahaan akan memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk memberikan kemakmuran kepada investor dengan cara meningkatkan pembayaran dividen. Menurut Musthafa (2017) Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang akan membagikan dividen lebih tinggi dari pada perusahaan yang tingkat profitabilitasnya rendah. Kemudian dari dividen yang tinggi menimbulkan sinyal kepercayaan bagi investor bahwa

perusahaan bisa memberikan kemakmuran dari kepercayaan investor menimbulkan permintaan akan saham meningkat, meningkatnya permintaan saham mengakibatkan naiknya harga saham karena investor bersedia membeli lebih mahal, dengan naiknya harga saham juga menaikkan nilai perusahaan. Jadi perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang baik akan membagikan dividen lebih besar, dengan dibagikan dividen lebih besar akan menaikkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan tersebut sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni dan Wihandaru (2016) serta Fitriana (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H6: Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

2.4.7 Kebijakan dividen memediasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pendanaan yang optimal dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dari luar

perusahaan (Sukardi & Herdinata, 2009). DER membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas, artinya seberapa besar pendanaan perusahaan dibiayai oleh hutang dan seberapa besar pendanaan perusahaan dibiayai oleh ekuitas. Penggunaan hutang yang terlalu besar memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki resiko dimasa yang akan datang tentang kelangsungan usaha dan bagaimana perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada investor melalui pembayaran dividen. Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi akan memberikan dividen yang lebih kecil. Pembagian dividen yang lebih kecil berdasarkan teori *bird in the hand* tidak disukai oleh investor karena mereka menginginkan pembagian dividen yang lebih tinggi. Perusahaan yang membagikan dividen kecil menimbulkan kurangnya kepercayaan tentang kemampuan perusahaan untuk memberikan kemakmuran kepada investor. Hal tersebut mengakibatkan permintaan saham menjadi lebih rendah. Permintaan saham yang rendah mengakibatkan investor tidak mau membayar lebih mahal saham tersebut dan akhirnya penurunan harga saham sama dengan menurunnya nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat hutang yang besar akan memperkecil pembayaran dividen, semakin kecil pembayaran dividen mengakibatkan turunya nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri, dkk (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

H7 : Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

HALAMAN INI TIDAK TERSEDIA

BAB III DAN BAB IV

DAPAT DIAKSES MELALUI

UPT PERPUSTAKAAN UNWAHAS



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut.

1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien jalur positif sebesar 0.25 dan signifikan dengan *P-value* sebesar <0.01 . Dengan demikian hipotesis pertama diterima.
2. Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien jalur positif sebesar 0.07 dan tidak signifikan dengan *P-value* sebesar 0.17 ($0.17 > 0.10$). Dengan demikian hipotesis kedua ditolak.
3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien jalur positif sebesar 0.72 dan signifikan dengan *P-value* sebesar <0.01 . Dengan demikian hipotesis ketiga diterima.

4. Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien jalur positif sebesar 0.31 dan signifikan dengan *P-value* sebesar <0.01 . Dengan demikian hipotesis keempat ditolak.
5. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien jalur positif sebesar 0.03 dan tidak signifikan dengan *P-value* sebesar 0.33 ($0.33 > 0.10$). Dengan demikian hipotesis kelima ditolak.
6. Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dimediasi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien jalur sebesar 0.008 dengan *P-value* sebesar 0.436 ($0.436 > 0.10$). Dari *P-value* yang tidak signifikan dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu sebagai variabel mediasi atau intervening. Dengan demikian hipotesis keenam ditolak.
7. Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dimediasi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien jalur sebesar 0.002 dengan *P-value* sebesar 0.481 ($0.481 > 0.10$). Dari *P-value* yang tidak signifikan dapat

disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu sebagai variabel mediasi atau intervening. Dengan demikian hipotesis ketujuh ditolak.

5.2 KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya mengambil sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Penelitian ini hanya menggunakan periode selama 3 tahun dan hanya mendapatkan 35 sampel sehingga didapat jumlah sebanyak 105 data yang diolah untuk dijadikan objek penelitian.
3. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
4. Penelitian ini hanya menggunakan variabel profitabilitas, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Sehingga masih ada faktor lain yang belum digunakan yang dapat mempengaruhi penelitian ini.

5.3 SARAN

Beberapa saran yang dapat disampaikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti

Disarankan bagi peneliti selanjutnya yaitu, pertama menambah jumlah periode observasi dan variasi sampel penelitian tidak hanya

padaperusahaan manufaktur sehingga dapat memberikan hasil yang dapat digeneralisasi ke seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kedua, menambah atau mengubah variabel intervening yang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi perusahaan

Jumlah pembayaran dividen tidak mempengaruhi kenaikan nilai perusahaan tetapi profitabilitas dan keputusan pendanaan yang dapat mempengaruhi kenaikan nilai perusahaan, sehingga diharapkan untuk memperbaiki tingkat profitabilitas dan komposisi keputusan pendanaan perusahaan agar menaikkan nilai perusahaan.

3. Bagi investor

Bagi investor dalam melakukan investasi dapat mempertimbangkan variabel profitabilitas dan keputusan pendanaan sebagai variabel yang dapat menaikkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, D., dan Supriyono, E. (2016). "Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014".307-326.
- Bangun, N., dan Hardiman, S. (2012). "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2008-2010". **Journal of Capital Market and Banking**, Vol 1 No 2, 80-102.
- BPS. (2018, Februari 08). *Beberapa indikator utama sosial ekonomi Indonesia*. retrieved Januari 10, 2020, from [www.bps.go.id](https://www.bps.go.id/publication/2018/08/02/0b33cf02e6af8e5a11e7f4d/perkembangan-beberapa-indikator-utama-sosial-ekonomi-indonesia-edisi-februari-2018.html):
<https://www.bps.go.id/publication/2018/08/02/0b33cf02e6af8e5a11e7f4d/perkembangan-beberapa-indikator-utama-sosial-ekonomi-indonesia-edisi-februari-2018.html>
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2014). **Dasar-Dasar Manajemen Keuangan** (Edisi 11 ed.). (A. A. Yulianto, Trans.) Jakarta: Salemba Empat.
- Fauziah, F. (2017). **Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan Teori dan Kajian Empiris**. Samarinda, Kalimantan Timur, Indonesia: RV Pustaka Horizon.
- Fitriana, P. M. (2014, September 3). "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan : Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Studi PAda Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2012".
- Hakim, L. (2018). "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial dan Intellectual Captal terhadap Nilai Perusahaan dengan Prfitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI". 61.

- Harmono. (2017). **Manajemen Keuangan** (Edisi 1 cetakan 6 ed.). (R. Rachmatika, Ed.) Jakarta: Bumi Aksara.
- Hery. (2015). **Analisis Kinerja Manajemen**. Gramedia Widiasarana.
- Hery. (2017). **Kajian Riset Akuntansi**. (A. Pramono, Ed.) Jakarta, Jakarta, Indonesia: Grasindo.
- Kasmir. (2009). **Pengantar Manajemen Keuangan** (Edisi pertama ed.). Jakarta: Prenada Media.
- Latan, H., dan Ghozali, I. (2017). **Partial least Squares Konsep, Metode dan aplikasi menggunakan WarpPLS 5.0** (Third Edition ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Mardiyanto, H. (2008). **Intisari Manajemen keuangan**. Jakarta: Grasindo.
- Murhadi, W. R. (2015). **Analisa Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi saham**. Jakarta: Salemba Empat.
- Musthafa. (2017). **Manajemen Keuangan** (Edisi 1 ed.). (P. Christian, Ed.) Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Norfita, R. (2013, Maret). "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI".
- Nur, T. (2018). "Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening". **Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia**, 5, 393-411.
- Prapaska, J. R. (2012, Mei). "Analisis Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, keputusan Pendanaan, dan kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan manufaktur di BEI Tahun 2009-2010".
- Putri, N. K., dan dkk. (2018, Oktober). "Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". 199-218.
- Sinurat, W., dkk. (2019). "Analysis of the Effect of Investment Opportunity Set and Profitability on Firm Values with Dividend Policy as Intervening Variable in Main Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in

2015-2017". **International Journal of Public Budget, Accounting and Finance** .

Sudana, I. M. (2009). **Manajemen Keuangan Teori dan Praktik**. Surabaya: Airlangga University Press.

Sudaryono. (2019). **Metodologi Penelitian** : Kuantitatif, Kualitatif, dan Mix Method (Edisi Kedua ed.). Depok: Rajawali Pers.

Sudiarto, R. E. (2016). "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan".

Sugiono, A. (2009). **Manajemen keuangan** . Jakarta: Grasindo.

Sugiyono. (2006). **Metode penelitian bisnis**. (A. Nuryanto, Ed.) Bandung: Alfabeta.

Sukardi, D., & Herdinata, C. (2009). **Manajemen Keuangan**. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Sulindawati, N. L., dkk. (2019). **Manajemen keuangan: sebagai dasar pengambilan keputusan bisnis** (Edisi 1 cetakan 3). Depok: Rajawali Pers.

Sutrisno. (2017). **Manajemen keuangan teori konsep dan aplikasi**. Yogyakarta: EKONISIA.

Wahyuni, U. S., dan Wihandaru. (2016). "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Institusional, Investment Opportunity Set, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar Di BEI Periode 2010-2014". volume 7, 84-109.

www.idx.co.id