



ANALISIS DAMPAK LIKUIDITAS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014 – 2018

Dita Erdiyaningsih, Sri Hermuningsih, Gendro Wiyono

Fakultas Ekonomi Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa

ditaerdiyaningsih21@gmail.com, hermun_feust@yahoo.co.id,

gendrowiyono@ustjogja.ac.id

Analysis of The Liquidity, Institutional Ownership and Profitability Impact on Company Value with Dividend Policy as Moderating Variables in The Mining Sector Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange 2014-2018

Abstract

This research aims to examine the direct and indirect effects of Liquidity, Institutional Ownership and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as a moderating variable. The sampling technique used purposive sampling method to determine the sample based on the consideration of the researcher. Data analysis used Partial Least Square (PLS), namely variance-based SEM, with SmartPLS software. Based on the analysis results show that (1) there is a negative and insignificant effect between Liquidity on Firm Value (2) there is a positive and significant influence between Institutional Ownership on Firm Value (3) there is a positive and significant influence between Profitability on Firm Value (4) there is Negative and insignificant influence between Dividend Policy on Firm Value (5) Dividend Policy cannot moderate Liquidity on Firm Value (6) Dividend Policy cannot moderate Institutional Ownership on Firm Value (7) Dividend Policy cannot moderate Profitability on Value Company.

Keywords: Liquidity, Institutional Ownership, Profitability, Dividend Policy and Firm Value.

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh langsung dan tidak langsung dari Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variable moderasi. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* untuk menentukan sampel berdasarkan pertimbangan peneliti. Analisis data menggunakan *Partial Least Square* (PLS) yaitu SEM berbasis *variance*, dengan perangkat lunak SmartPLS. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa (1) terdapat pengaruh negative dan tidak signifikan antara Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan (2) terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (3) terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (4) terdapat pengaruh negative dan tidak signifikan antara Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (5) Kebijakan Dividen tidak dapat memoderasi antara Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan (6) Kebijakan Dividen tidak dapat memoderasi antara Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (7) Kebijakan Dividen tidak dapat memoderasi antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Kata kunci: Likuiditas, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan.

LATAR BELAKANG

Perusahaan pertambangan merupakan salah satu pondasi penting dalam pembangunan bangsa Indonesia. Persaingan pada sektor pertambangan membuat setiap perusahaan pertambangan semakin meningkatkan kinerja perusahaan agar tujuan perusahaan dapat tetap tercapai. Salah satu tujuan perusahaan adalah agar dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Awulle et al (2018) Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas dan Kepemilikan Institusional adalah faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya diperlukan rasio likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Likuiditas menjadi perhatian serius pada perusahaan karena likuiditas memainkan peranan penting dalam kesuksesan perusahaan (Astuti & Yadnya, 2019).

Profitabilitas suatu perusahaan merupakan gambaran yang mengukur seberapa mampu perusahaan menghasilkan laba dari proses operasional yang telah dilaksanakan untuk menjamin kelangsungan perusahaan di masa yang akan datang, dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi (Manoppo & Arie, 2016). Profitabilitas juga dapat dikatakan sebagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, jika manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi lebih kecil sehingga laba yang

dihasilkan menjadi lebih besar (Wijaya & Sedana, 2015).

Kepemilikan institusional merupakan presentase saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan kepemilikan blockholder, perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen, semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Anggraeni Haryono & Fatima, 2017). Kepemilikan institusional diungkapkan melalui jumlah kepemilikan saham yang dimiliki institusi dibagi dengan jumlah saham perusahaan yang beredar (Pasaribu et al., 2016).

Menurut Rochmah & Fitria (2017) untuk mengukur rasio keuangan digunakan rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan kebijakan dividen menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan. Fenomena yang terjadi di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa nilai perusahaan sering mengalami perubahan meskipun tidak ada kebijakan keuangan yang dilakukan perusahaan. Misalnya seperti dividen dibagikan dalam waktu satu tahun sekali, kegiatan seperti investasi dan pendanaan juga tidak setiap saat dilakukan, namun nilai perusahaan yang digambarkan dengan harga saham berubah setiap saat.

METODE PENELITIAN

Subyek Dan Obyek Penelitian

Subyek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sedangkan objek penelitian ini adalah Likuiditas (CR), Kepemilikan Institusional (INST), Profitabilitas (ROA), Kebijakan Dividen (DPR) dan Nilai Perusahaan (PBV).

Populasi dan Sampel

Populasi sebanyak 60 perusahaan pertambangan, pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling yaitu dengan menggunakan kriteria tertentu dalam melakukan pemilihan sampel.

Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini variabel yang diteliti terdiri dari variabel independen, variabel dependen, dan variabel moderasi. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (Y), variabel independen dalam penelitian ini adalah Likuiditas (X1), Kepemilikan Intitusional (X2), Profitabilitas (X3), dan Kebijakan Dividen (X4), sedangkan variabel moderasi dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen (Z).

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis deskriptif dan analisis inferensial dengan pengujian uji model fit dilakukan dengan cara melihat hasil estimasi output SmartPLS dan uji hipotesis.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Deskriptif

Uji deskripsi statistik dilakukan dengan tujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi dari variabel

yang diteliti. Dalam deskripsi statistic ditunjukkan angka rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel.

Analisis deskripsi statistik untuk variabel Likuiditas, kepemilikan institusional Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan selama periode 2014 – 2018 dalam tabel 1 berikut ini.

Tabel 1 Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	Min.	Max	Mean	Std. Deviation
CR	1.14	4.53	2.3076	.83856
INST	41.26	73.46	61.9252	9.61093
ROA	1.93	38.03	10.2700	7.80130
DPR	12.00	96.00	34.6190	22.14581
PBV	.62	6.42	1.9290	1.29937
Valid N (listwise)				

Sumber : Data diolah 2020

Rata-rata volume *current ratio*, INST, ROA DPR, dan PBV periode 2014-2018 lebih besar dari standar deviasinya menunjukkan semakin kecil penyimpangan nilai terhadap rata-ratanya ($Mean > Std. Deviation$), atau dapat dikatakan telah berdistribusi dengan baik.

Hasil Analisis Inferensial

Uji Model Fit

Hasil pengujian model fit dengan menggunakan bantuan smartPLS didapatkan hasil output seperti tabel berikut.

Tabel 2. Model fit

Fit Summary	Saturated Model	Output Model
U _{SRMR}	0.000	0.094
m _{d_} ULS	0.000	0.132
b _{d_} G	0.000	0.022
Chi-Square	0.000	4.926
NFI	1.000	0.838
rms Theta	0.157	

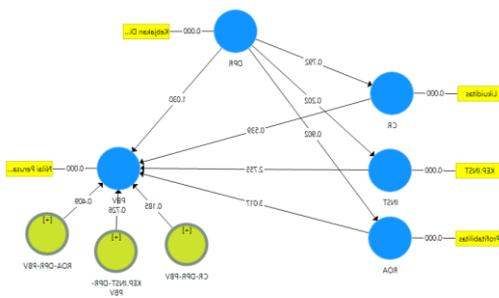
Output SmartPLS 2020

Berdasarkan pada tabel 2 diatas didapatkan:

- Standardized Root Mean Square Residual (RMSR)* memiliki nilai *Saturated Model* sebesar 0,000 yang berarti lebih rendah dari 0,10 sehingga menunjukkan model yang baik guna menghindari *misspecification model*.
- d_ULS* dan *d_G* memiliki nilai output 0,132 dan 0,022 dimana lebih besar dari Cut-Off Value sebesar 0,05 sehingga menunjukkan model yang baik.
- Chi Square* memiliki nilai output 4.926 dimana lebih besar dari nilai *X2* Tabel yaitu 55.67 Sehingga *Chi Square* pada penelitian ini dapat dinyatakan kurang baik.
- Normed Fit Index (NFI)* memiliki nilai output 1,000 ,dimana nilai sama dengan 1. Sehingga *NFI* pada penelitian ini dapat dinyatakan baik.
- RMS Theta* memiliki nilai output 0,157 , dimana lebih atau diatas dari 0,12 mengindikasikan model yang tidak pas.

Hasil Uji Hipotesis

Berikut adalah gambar model setelah dilakukan uji bootstrapping dengan menggunakan smartPLS.



Gambar 1 Model Setelah Uji Bootstrapping

Setelah dilakukan uji bootstrapping dengan menggunakan smartPLS didapatkan hasil nilai seperti pada tabel berikut.

Tabel 3 Hasil Uji Hipotesis (Path Coefficient)

Hipotesis		Koefisien Parameter	P-Value
H1	Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	-0.078	0.590
H2	Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	-0.338	0.006
H3	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	0.648	0.003
H4	Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	-0.114	0.303
H5	Kebijakan Dividen mampu memoderasi Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	0.027	0.853
H6	Kebijakan Dividen mampu memoderasi Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan	0.114	0.468
H7	Kebijakan Dividen mampu memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	-0.079	0.682

Sumber : Output SmartPLS 2020

Dari tabel 3 diatas didapatkan hasil uji hipotesis seperti pada penjelasan berikut:

Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (H1)

Berdasarkan tabel 3 diperoleh nilai pengujian hipotesis H1 nilai koefisien parameter -0.078. Ini menunjukkan bahwa Likuiditas (X1) memiliki pengaruh negative terhadap Nilai Perusahaan (Y). Sedangkan P-Value diperoleh nilai 0.590 (>0,05). Ini menunjukkan bahwa Likuiditas (X1) berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa Likuiditas

berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, “Tidak Terbukti”.

Likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi utang dengan segera menggunakan harta lancar yang dimiliki oleh likuiditas perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendek perusahaan. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *Current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan (Likuiditas et al., 2018). Menurut Sudiani & Darmayanti (2016) Apabila aktiva lancar yang terdiri dari kas, piutang usaha, persediaan ini semakin tinggi berarti ada dana yang menganggur di perusahaan, yang mengakibatkan perusahaan tidak dapat secara optimal memanfaatkan aktiva lancarnya sehingga tidak dapat memakmurkan pemegang saham.

Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti Ni Komang Budi (2019) Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendanai kewajiban jangka pendeknya, likuiditas berorientasi pada jangka pendek, sedangkan nilai perusahaan berorientasi pada jangka panjang, jadi tinggi rendahnya likuiditas tidak dapat menjadi salah satu faktor yang berpengaruh nyata terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Hasil negatif ini disebabkan karena apabila aktiva lancar yang dimiliki perusahaan ini semakin tinggi berarti ada dana yang menganggur di perusahaan, Jika dipandang dari sisi manajemen, perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi menunjukkan kinerja manajemen yang kurang baik karena likuiditas yang

tinggi menunjukkan adanya saldo kas yang menganggur, persediaan yang relatif berlebihan dan kebijakan kredit perusahaan yang tidak baik sehingga mengakibatkan tingginya piutang usaha dan mengakibatkan perusahaan tidak dapat secara optimal memanfaatkan aktiva lancarnya sehingga perusahaan tidak mampu memakmurkan para pemegang saham. Hubungan yang negative antara likuiditas terhadap Nilai Perusahaan juga dapat dilihat dalam hasil penelitian oleh (Puja Wijaya & Purnawati, 2014), (Taniman & Jonnardi, 2020) dan (Hidayat & Nuhung, 2020).

Kepemilikan Institusional positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (H2)

Berdasarkan tabel 3 diperoleh nilai pengujian hipotesis H2 nilai koefisien parameter -0.338. Ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional (X2) memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Y). Sedangkan P-Value diperoleh nilai 0.006 (<0,05). Ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, “Terbukti”.

Menurut Zuhra et al (2019) kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang berperan sebagai pengawas, Investor institusional yang dapat meminta manajemen perusahaan untuk mengungkapkan informasi sosial dalam laporan tahunan untuk transparansi kepada stakeholders untuk memperoleh legitimasi dan menaikkan nilai perusahaan melalui mekanisme pasar modal sehingga mempengaruhi harga saham perusahaan, karena kepemilikan oleh pihak institusi dapat menjadi

mekanisme pengawasan terhadap pemegang saham manajerial sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar saham yang dimiliki oleh pihak institusional atau pemilik saham memiliki pengaruh besar terhadap peningkatan nilai perusahaan, penelitian ini menunjukkan semakin besar jumlah saham yang dimiliki, maka pengawasan pihak institusional semakin ketat sehingga berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan (Pasaribu et al., 2016). Hasil hubungan yang positif antara Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan juga dapat dilihat dalam hasil penelitian oleh (Suhendra et al., 2020), (Aditya & Supriyono, 2015), dan (Yuslirizal, 2017).

Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (H3)

Berdasarkan tabel 3 diperoleh nilai pengujian hipotesis H3 nilai koefisien parameter 0.648. Ini menunjukkan bahwa Profitabilitas (X3) memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Y). Sedangkan P-Value diperoleh nilai 0.003 ($<0,05$). Ini menunjukkan bahwa Profitabilitas (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa Profitabilitas berefek positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, "Terbukti".

Menurut Wijaya & Sedana (2015) Semakin besar profitabilitas suatu perusahaan maka akan memungkinkan perusahaan tersebut menggunakannya untuk kegiatan investasi sehingga kesempatan investasi dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas perusahaan. Semakin besar nilai dari rasio-rasio profitabilitas, maka kinerja perusahaan semakin baik, rasio yang meningkat menunjukkan bahwa

kinerja suatu manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (profitabilitas meningkat), perusahaan yang memiliki profitabilitas besar setiap tahunnya cenderung diminati oleh banyak investor, karena para investor beranggapan bahwa perusahaan yang mempunyai profit besar akan menghasilkan return yang besar pula (Samosir, 2017). Hasil hubungan yang positif antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan juga dapat dilihat dalam hasil penelitian oleh (Krisnawati & Miftah, 2019), (Puspitaningtyas, 2017), dan (Dhani & Utama, 2017).

Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (H4)

Berdasarkan tabel 3 diperoleh nilai pengujian hipotesis H4 nilai koefisien parameter -0.114. Ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen (X3) memiliki pengaruh negative terhadap Nilai Perusahaan (Y). Sedangkan P-Value diperoleh nilai 0.303 ($>0,05$). Ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen (X4) berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, "Tidak Terbukti". Menurut Krisnawati & Miftah (2019) Jika kebijakan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham meningkat maka nilai perusahaan akan menurun, hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan maka semakin sedikit laba yang ditahan dan sebagai akibatnya adalah menghambat tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) dalam pendapatan dan harga sahamnya, sehingga akan menghambat pertumbuhan perusahaan tersebut. Hasil negative kebijakan dividen tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan disebabkan karena pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dalam jangka waktu pendek dengan cara memperoleh capital gain, para investor menganggap bahwa pendapatan dividen yang kecil saat ini tidak lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan capital gain di masa depan. Hubungan yang negative antara kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan juga dapat dilihat dalam hasil penelitian oleh (Himawan & Christiawan, 2016) dan (Rochmah & Fitria, 2017).

Kebijakan Dividen mampu memoderasi Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan (H5)

Berdasarkan hasil hitung diperoleh nilai pengujian hipotesis H5. Menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen (Z) tidak mampu berperan sebagai moderator (memperkuat) dalam pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan (Y). Yang ditunjukkan oleh nilai koefisien parameter 0.027 Sedangkan P-Value diperoleh nilai 0.853 ($>0,05$). Ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen (Z) tidak ikut memiliki peran (memperkuat) dalam pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan (Y). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen mampu memoderasi Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan, "Tidak Terbukti".

Hasil analisis membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak mampu berperan sebagai moderator dalam pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan. Artinya, bahwa adanya kebijakan dividen tidak memiliki peran dalam pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, adanya kebijakan dividen tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh Likuiditas terhadap nilai

perusahaan. Menurut Astuti Ni Komang Budi (2019) tingginya likuiditas belum tentu dapat menyebabkan peningkatan pada nilai perusahaan melalui pembagian dividen, hal ini dikarenakan tingginya dana likuid yang tersedia pada perusahaan tidak diprioritaskan untuk melakukan peningkatan rasio pembayaran dividen. Dengan tingginya likuiditas suatu perusahaan belum tentu dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pembagian dividen, hal tersebut mungkin saja terjadi karena di Indonesia tidak semua perusahaan membayarkan dividen dengan jumlah yang besar, dengan harapan agar perusahaan tersebut dapat memelihara likuiditas dalam mengantisipasi adanya ketidakpastian serta memiliki fleksibilitas keuangan. Ini berarti semakin tinggi atau rendahnya kebijakan pembayaran dividen tidak mempengaruhi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nursalam, 2016 & Fallis, 2013), (Mahendra, 2011), dan (Astuti Ni Komang Budi, 2019).

Kebijakan Dividen mampu memoderasi Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (H6)

Berdasarkan hasil hitung diperoleh nilai pengujian hipotesis H6. Menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen (Z) tidak mampu berperan sebagai moderator (memperkuat) dalam pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (Y). Yang ditunjukkan oleh nilai koefisien parameter 0.114 Sedangkan P-Value diperoleh nilai 0.468 ($>0,05$). Ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen (Z) tidak ikut memiliki peran (memperkuat) dalam pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (Y). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen mampu memoderasi

Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan, “Tidak Terbukti”.

Hasil analisis membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak mampu berperan sebagai moderator dalam pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi keputusan investasi tidak bisa memperkuat hubungan antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. Tingkat investasi yang tinggi mengindikasikan bahwa harga saham perusahaan juga tinggi, kondisi ini ternyata tidak selalu diminati oleh investor dan tidak bisa memperkuat kepercayaan investor institusional terhadap prospek suatu perusahaan, keputusan pendanaan dengan utang yang semakin tinggi, diharapkan akan membatasi pemakaian free cash flow oleh manajemen. Selain itu, pendanaan dengan utang yang tinggi bisa dipandang oleh investor sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya. Namun ternyata kondisi tersebut dapat memperlemah hubungan antara institusional dengan nilai perusahaan, yang bisa disebabkan investor lebih memilih perusahaan dengan tingkat risiko kebangkrutan yang rendah. Sedangkan kebijakan dividen yang dapat menjadi sinyal yang positif terhadap prospek perusahaan di mata para investor, dalam penelitian ini ternyata tidak memberikan dampak terhadap hubungan antara institusional dan nilai perusahaan. Mungkin disebabkan dalam perusahaan, yang mayoritas kepemilikan saham oleh institusional, tidak lagi menekankan pada pembagian dividen yang tinggi namun lebih kepada capital gain.

Tinggi atau rendahnya kebijakan pembayaran dividen tidak mempengaruhi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, meskipun secara langsung Kebijakan

Dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan. Adanya kebijakan dividen tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pendanaan & Kebijakan, 2012) dan (Puja Wijaya & Purnawati, 2014).

Kebijakan Dividen mampu memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (H7)

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai pengujian hipotesis H7. Menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen (Z) tidak mampu berperan sebagai moderator (memperkuat) dalam pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Y). Yang ditunjukkan oleh nilai koefisien parameter -0.079 . Sedangkan P-Value diperoleh nilai $0.682 (>0,05)$. Ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen (Z) tidak ikut memiliki peran (memperkuat) dalam pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Y). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa Kebijakan Deviden mampu memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, “Tidak Terbukti”.

Hasil analisis membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak mampu berperan sebagai moderator dalam pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Artinya, bahwa adanya kebijakan dividen tidak memiliki peran dalam pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dengan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut membuktikan bahwa profitabilitas dengan kebijakan dividen tidak dapat memperkuat pengaruh terhadap tinggi-rendahnya nilai perusahaan. Artinya, kebijakan dividen sebagai variabel moderator dinyatakan tidak dapat memperkuat atau memperlemah

hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Bagi investor, informasi mengenai pembayaran dividen bisa menjadi lebih penting dari pada pengumuman laba (profit).

Tingkat profitabilitas yang tinggi diprediksi dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ketika kebijakan dividen menjadi moderasi diharapkan dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sebab dengan adanya kebijakan pembayaran dividen tunai kepada para pemegang saham akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan akan dapat memaksimalkan nilai perusahaan apabila harapan investor untuk mendapatkan tingkat pengembalian berupa dividen tunai dapat terwujud. Informasi tentang kebijakan pembayaran dividen tunai mengandung sinyal terkait dengan prospek perusahaan di masa depan, dalam penelitian ini ternyata tidak memberikan dampak terhadap hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa informasi mengenai kebijakan pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Leverage et al., 2017) dan (Puspitaningtyas, 2017).

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diambil kesimpulan-kesimpulan bahwa: (1) Likuiditas (X1) memiliki pengaruh negative terhadap Nilai Perusahaan (Y) namun Likuiditas (X1) berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) terhadap Nilai Perusahaan. (2) Kepemilikan Institusional (X2) memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Y) dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). (3) Profitabilitas (X3) memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Y) dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

(4) Kebijakan Dividen (X4) memiliki pengaruh negative terhadap Nilai Perusahaan (Y) dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). (5) Kebijakan Dividen (Z) tidak mampu berperan sebagai moderator (memperkuat) dalam pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan (Y). (6) Kebijakan Dividen (Z) tidak mampu berperan sebagai moderator (memperkuat) dalam pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (Y). (7) Kebijakan Dividen (Z) tidak mampu berperan sebagai moderator (memperkuat) dalam pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Y).

REFERENSI

- Aditya, D., & Supriyono, E. (2015). 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. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 6(1), 307–326.
- Anggraeni Haryono, S., & Fatima, E. (2017). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (The Effect of Capital Structure and Ownership Structure on Firm Performance). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(2), 119–141.
- Astuti, N. K. B., & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3275.
- Astuti Ni Komang Budi, Y. I. P. (2019). *KEBIJAKAN DIVIDEN Fakultas*

- Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia ABSTRAK Pasar modal Indonesia belakangan mengalami perkembangan yang cukup pesat . Tahun 2017 Bursa Efek Indonesia (BEI) berhasil menjadi salah satu bursa yang paling a. 8(5), 3275–3302.*
- Awulle, I. D., Murni, S., Rondonuwu, C. N., Sam, U., & Manado, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Solvabilitas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(4), 1908–1917.
- Ayu, I., Dika, G., & Sari, M. (2020). *Profitability and Liquidity on Firm Value and Capital Structure as Intervening Variable*. 7(1), 116–127.
- Dewi, I. A. P. T., & Sujana, I. K. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 85.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099.
- Dewi, N., Andini, R., & Santoso, E. B. (2018). PENGARUH LIKUIDITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN VARIABEL STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Strudi. *Jurnal of Accounting*, 1–19.
- Dhani, I. P., & Utama, A. . G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135–148.
- Febriana, E., -, D., & Djawahir, A. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Pada 2011-2013). *Ekonomi Bisnis*, 21(2), 163–178.
- Gregorius. (2017). Effect of Liquidity , Leverage and Profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(18), 89–98.
- Hidayat, A., & Nuhung, M. N. (2020). *Likuiditas , Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan*. 11(2), 92–101.
- Himawan, M. R., & Christiawan, Y. J. (2016). Pengaruh Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Di Indonesia. *Business Accounting Review*, 4(1), 193–204.
- Jayaningrat, I. G. A. A., Wahyuni, M. A., & Sujana, E. (2017). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *E-Journal S1 Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*, 7(1), 1–12.
- Karya, E. M. dan K. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Rasio Likuiditas Dan Profitabilitas

- Emi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer*, 14(1), 6.
- Kepramareni, I. K. S. D. P., & Yuliasuti, I. A. N. (2019). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Kuangan, P. R. (2015). Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 13(2), 582–598.
- Khoiriah, N. (2019). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Total Asset Turnover Terhadap Return on Equity Implikasinya Pada Nilai Perusahaan (Pbv). *Jurnal Ekonomi Efektif*, 2(1), 82–93.
- Kholis, N. K., Sumarmawati, E. D., & Mutmainah, H. M. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*, 16(1), 19–25.
- Kintan, B., Yosilia, M., Pamela, M., Irfa, M., & Ridho, M. R. (n.d.). *No Title*. 1–21.
- Krisnawati, E., & Miftah, M. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Equity*, 18(2), 181.
- Kurnia, D. (2019). Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan. *JAK (Jurnal Akuntansi): Kajian Ilmiah Akuntansi*, 6(2), 178–187.
- Kurniasari, W. (2015). *THE RELATIONSHIP BETWEEN CSR AND PROFITABILITY TO FIRM VALUE IN SRI-KEHATI KEHATI INDEX*. 5, 3–14.
- Lestari, L. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 2(September), 293–306.
- Leverage, D. A. N., Nilai, T., Yang, P., & Di, T. (2017). *No Title*. 2(1).
- Likuiditas, P., Perusahaan, U., Profitabilitas, D. A. N., Ekonomi, F., & Manajemen, J. (2018). PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(3), 1108–1117.
- Magdalena, R. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Moderasi. *Sosial Dan Humaniora*, 1–10.
- Mahendra, A. (2011). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Universitas Udayana*.
- Manajemen, J., & Ekonomi, F. (2016). Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(2), 366–375.
- Mangantar, M., & Sumanti, J. C. (2015). Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1), 1141–1151.

- Manoppo, H., & Arie, F. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(2), 485–497.
- Martikarini, N. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. *Jurnal Akuntansi*, 53(9), 1689–1699.
- Meivinia, L. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 377.
- Mubyarto, N. (2020). *The Influence of Profitability on Firm Value using Capital Structure As The Mediator Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Mediator*. 14(January 2019), 184–199.
- Mufidah, N. M., & Purnamasari, P. E. (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating. *El Dinar*, 6(1), 64.
- Muslichah, M., & Hauteas, O. subana. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(2), 177–192.
- Nilai, T., & Dengan, P. (2014). *Faculty of Economics, Riau University*,. 2000–2014.
- Nisa, S. (2019). Perpustakaan Universitas Airlangga. *Toleransi Masyarakat Beda Agama*, 30(28), 5053156.
- Nurkhin, A., Wahyudin, A., & Fajriah Aenul Septiani, A. (2017). Nilai Perusahaan Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma JAMAL*, 8(1), 1–227.
- Nurminda, A., Isyuardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *E-Proceeding of Management*, 4(1), 542–549.