

BAB I

PENDAHULUAN

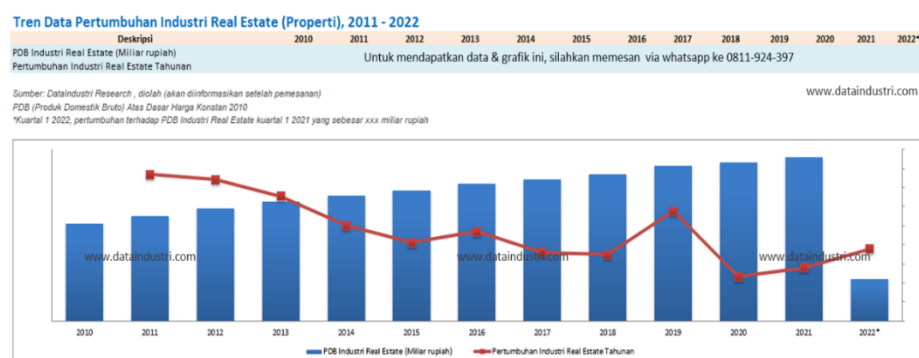
1.1 Latar Belakang

Secara umum, setiap perusahaan tentu memiliki tujuan untuk mencapai keuntungan yang maksimal. Selain tujuan tersebut, perusahaan juga harus mampu memaksimalkan nilai perusahaannya (firm value), serta dapat memakmurkan para pemilik saham. Tujuan dari memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan meningkatkan harga pasar saham dari perusahaan tersebut sehingga dapat memaksimalkan keuntungan para investor serta dapat menarik investor lain untuk menanamkan modalnya ke perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan bagaimana keadaan perusahaan tersebut. Nilai perusahaan menjadi sangat penting karena jika nilai perusahaan tinggi dapat mencerminkan tingginya kemakmuran bagi para pemegang saham (Mutammimah, 2020). Perusahaan didirikan untuk mencapai suatu tujuan, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau maximization wealth of stockholders melalui maksimisasi nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah ukuran keberhasilan manajemen suatu perusahaan dalam menjalankan operasi bisnis di masa lalu dan prospek bisnis di masa yang akan datang untuk meyakinkan pemegang. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dan sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Dengan kata lain, kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang mereka miliki meningkat. Oleh karena itu, pemegang

saham menginginkan manajer untuk membuat keputusan atau kebijakan yang dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu kebijakan atau keputusan keuangan yang diambil akan memengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Tolak ukur yang sering dipakai untuk mengukur nilai perusahaan adalah price book value, yang dapat diartikan sebagai hasil dari perbandingan antara harga saham dengan nilai buku. Semakin tinggi price book value menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham yang juga semakin tinggi merupakan tujuan utama dari perusahaan. Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar yang bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham.

Bisnis property dapat digunakan sebagai tabungan atau investasi yang bisa dimanfaatkan untuk mendapatkan keuntungan. Property merupakan harta yang bisa berbentuk tanah, gedung, sarana dan prasarana yang berdiri di atasnya. Investasi saham dalam sektor property merupakan investasi yang cukup disukai oleh para investor. Berikut adalah grafik kenaikan indeks saham property dan real estate mulai tahun 2010 – 2022: (Sumber: www.dataindustri.com)

Gambar 1.1
Pertumbuhan Industri Real Estate Dan Property tahun 2010-2022



Tabel 1.1
PBV Perusahaan *Property* tahun 2017-2021

no	Nama perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021
1	BSDE	1,3	0,9	0,8	0,9	0,7
2	CTRA	1,6	1,3	1,3	1,2	1,1
3	DMAS	1,2	1,1	2,2	2,1	1,7
4	DUTI	1,5	1,1	1,1	0,8	0,7
5	JRPT	2,2	1,6	1,1	1,1	0,9
6	MKPI	7,6	4,1	2,8	4,7	4,0
7	MTLA	1,1	1,0	1,2	0,9	0,9
8	RDTX	0,8	0,7	0,6	0,5	0,7
9	NRCA	0,8	0,8	0,8	0,8	0,6
10	TOTL	2,2	1,8	1,4	1,1	0,9
11	WIKA	1,1	1,0	1,1	1,3	0,8
	Total	21,4	15,4	14,4	15,4	13
	Rata rata	1,95	1,4	1,3	1,4	1,2

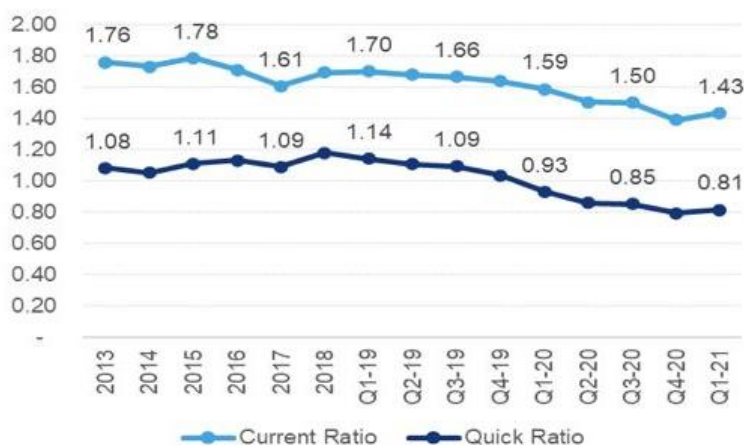
Sumber : www.idx.co.id

Dari data diatas terlihat adanya fluktuasi pada peningkatan dan penurunan pbv perusahaan real estate dan property. Turunnya penjualan rumah disebabkan oleh melemahnya daya beli dan suku bunga Kredit Pemilikan Rumah yang tinggi. Dengan kondisi yang ada, maka pelemahan yang terjadi pada sektor properti dan real estate akan membuat investor menghitung dengan cermat untuk berinvestasi di sektor tersebut, namun dalam berinvestasi, masing-masing investor memiliki strategi setelah melakukan analisa secara teknikal maupun secara fundamental terhadap suatu saham emiten. Apabila suatu perusahaan hendak melakukan analisis fundamental dibutuhkannya data fundamental perusahaan yang berasal dari laporan keuangan perusahaan, seperti penjualan, dividen yang dibagikan, laba perusahaan dan sebagainya (Jogiyanto, 2016:188). Adapun faktor-faktor yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas dan profitabilitas.

Rasio likuiditas dikenal juga sebagai rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kapabilitas perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo (Hery, 2016). Ukuran likuiditas perusahaan yang diproksikan dengan current ratio (CR) yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar (current asset) dengan hutang lancar (current liabilities). Likuiditas yang tinggi menunjukkan kekuatan perusahaan dari segi kemampuan untuk memenuhi hutang lancar dari harta lancar yang dimiliki sehingga hal ini meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan tersebut.

Gambar 1.2
Grafik Likuiditas Perusahaan *Real Estate Dan Property*

Grafik 3: Rasio Likuiditas (x) – Emiten Properti



Sumber: Bank Indonesia, Diolah *The Indonesia Economic Intelligence*

Tabel 1.2
Likuiditas Perusahaan *Property* Tahun 2017-2021

no	Nama perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021
1	BSDE	2.4	3.4	3.9	2.4	2.6
2	CTRA	1.9	2.0	2.2	1.8	2.0
3	DMAS	8.1	7.0	3.7	3.2	4.5
4	DUTI	3.8	3.6	3.8	3.2	3.3
5	JRPT	1.1	1.1	1.1	1.3	1.0
6	MKPI	1.6	1.9	1.2	0.9	1.0
7	MTLA	2.5	3.1	2.8	2.6	2.4
8	RDTX	4.6	4.5	2.1	2.7	3.2
9	NRCA	1.9	2.1	1.9	2.1	2.2
10	TOTL	1.3	1.4	1.4	1.5	1.6
11	WIKA	1.3	1.5	1.4	1.1	1.0
	Total	30.6	31.5	25.6	22.8	24.7
	Rata rata	2.8	2.9	2.3	2.1	2.2

Sumber : www.idx.co.id

Dari grafik diatas terlihat adanya penurunan rasio likuiditas yang cukup signifikan pada tahun 2018 hingga 2020. Penjualan dan profitabilitas yang menurun menyebabkan kondisi likuiditas korporasi properti juga mengalami tekanan, terutama selama tahun 2020. Tidak hanya di Indonesia, kondisi sektor properti di dunia juga mengalami pelemahan, termasuk pada sisi korporasinya. Bahkan beberapa korporasi properti besar dinyatakan gagal bayar (default) oleh lembaga pemeringkat (rating) global. Fitch Ratings, misalnya, pada 9 Desember lalu menurunkan peringkat dari CC ke C terhadap surat utang milik Evergrande, perusahaan properti terbesar kedua di China. Sejumlah media menyebut Evergrande telah masuk ke status restricted default atau gagal bayar karena tidak mampu memenuhi kewajiban finansialnya. (sumber:www.cnbcindonesia.com).

Kasus lain yaitu PT. Agung Podomoro Land (APLN) yang dilansir CNBC indonesia pada tahun 2019 terlilit masalah likuiditas, hal ini dikarenakan

perusahaan tidak memiliki likuiditas yang cukup untuk membayar obligasi domestic senilai RP1,3 triliun yang sudah jatuh tempo

Melalui kasus yang menimpa PT. Agung Podomoro Land (APLN) bahwa likuiditas sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memenuhi likuiditas dengan baik maka kinerja manajemen perusahaan bekerja dengan baik dan ini menjadi daya tarik investor untuk menanamkan modal nya.

Faktor selanjutnya yang berpengaruh yaitu profitabilitas. Menurut Hery (2016) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Rasio profitabilitas dikenal juga sebagai rasio rentabilitas. Di samping bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset maupun penggunaan modal. Selain itu profitabilitas juga menunjukkan bahwa perusahaan akan membagikan hasil yang semakin besar kepada investor. Investor yang menanamkan saham pada suatu perusahaan tentunya mempunyai tujuan untuk mendapatkan return, dimana semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka semakin besar pula return yang diharapkan investor sehingga mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat Profitabilitas dapat diukur dengan return on asset (ROA) (Kasmir, 2015). Return on asset merupakan

rasio yang digunakan untuk melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan berdasarkan aset yang dimiliki.

Tabel 1.3
Profitabilitas Perusahaan *Property* tahun 2017-2021

no	Nama perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021
1	BSDE	0.112	0.033	0.058	0.008	0.025
2	CTRA	0.032	0.038	0.036	0.035	0.051
3	DMAS	0.088	0.066	0.175	0.200	8.553
4	DUTI	0.061	0.089	0.094	0.046	0.048
5	JRPT	0.118	0.100	0.093	0.088	0.067
6	MKPI	0.175	0.145	0.085	0.030	0.041
7	MTLA	0.113	0.098	0.080	0.048	0.059
8	RDTX	0.108	0.106	0.083	0.080	0.062
9	NRCA	0.066	0.052	0.041	0.025	0.024
10	TOTL	0.071	0.063	0.059	0.038	0.037
11	WIKA	0.030	0.035	0.042	0.005	0.003
	Total	0.974	0.825	0.845	0.603	8.970
	Rata rata	0.089	0.075	0.077	0.055	0.815

Sumber : www.idx.co.id

Namun berdasarkan data pada (www.kontan.com) fenomena yang terjadi pada perusahaan property dan real estate salah satunya yaitu pada PT. Agung Podomoro Land Tbk (APLN), harga saham APLN mengalami penurunan drastis ketika laba bersih perusahaan naik. Tahun 2013 APLN mengalami kenaikan laba bersih sebesar 10,57 persen dari Rp. 841 miliar menjadi Rp. 930 miliar. Peningkatan laba bersih APLN tersebut tidak selaras dengan harga saham APLN sendiri. Harga saham APLN mengalami penurunan drastis sebesar 41,9 persen dari Rp. 370 per lembar menjadi Rp. 215 per lembar, dimana pada saat yang sama nilai perusahaan APLN juga merosot 49 persen.

Dari fenomena yang terjadi pada PT APLN dapat memberikan sinyal kepada pemegang saham atau calon pemegang saham bahwa perusahaan tersebut tidak dalam keadaan yang baik. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar tidak percaya hanya pada kinerja perusahaan saat ini, tetapi pada prospek kinerja perusahaan pada masa yang akan datang, hal ini tidak sesuai dengan teori semakin tinggi Return On Asset pada perusahaan maka dapat mempengaruhi sudut pandang investor untuk berinvestasi sehingga mempengaruhi meningkatnya harga saham

Faktor selanjutnya yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan indikator dasar bagi perusahaan dalam proses pengambilan keputusan perusahaan dan menjadi dasar bagi pihak investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi disuatu perusahaan dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan. Pengalokasian laba menjadi masalah krusial bagi perusahaan, sehingga perusahaan perlu dibuat kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan yang ditentukan dari RUPS yang berisi penentuan besarnya dividen dan laba ditahan digunakan perusahaan untuk ekspansi maupun diinvestasikan kembali (Putri & Irawati,2019). Besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* dapat mempengaruhi keputusan pemegang saham dalam menanamkan modalnya, selain itu juga berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan, Sehingga kebijakan dividen diharapkan mampu memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat dipisahkan dari kebijakan pendanaan. Kebijakan dividen berhubungan dengan laba yang diperoleh perusahaan, apakah laba tersebut akan dibagikan sebagai dividen kepada

pemegang saham atau ditahan untuk pembiayaan investasi di masa depan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana internal. Begitu sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba, maka jumlah dana internal akan semakin besar. Manajemen dalam menentukan kebijakan dividen harus memperhatikan masalah penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Perusahaan akan dapat memaksimalkan nilai perusahaan apabila harapan investor untuk mendapatkan tingkat pengembalian berupa dividen dapat terwujud. Informasi tentang kebijakan pembayaran dividen tunai mengandung sinyal terkait dengan prospek perusahaan di masa depan. Pemegang saham lebih menyukai perusahaan yang membayarkan dividen secara rutin sehingga perusahaan harus mampu menyediakan dana untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham.

Tabel 1.4
Kebijakan Deviden Perusahaan *Property* Tahun 2017-2021

no	Nama perusahaan	2017	2018	2019	2020	2021
1	BSDE	0.02	0.05	0.04	0.62	0.09
2	CTRA	0.10	0.15	0.16	0.11	0.09
3	DMAS	1.58	0.63	1.52	1.65	1.25
4	DUTI	0.18	0.07	0.10	1.04	0.19
5	JRPT	0.29	0.35	0.32	0.32	0.31
6	MKPI	0.29	0.34	0.56	0.65	0.31
7	MTLA	0.09	0.14	0.15	0.18	0.15
8	RDTX	0.10	0.06	0.10	0.10	0.19
9	NRCA	0.47	0.82	0.72	1.05	0.69
10	TOTL	0.63	0.82	0.78	0.31	0.34
11	WIKA	0.25	0.14	0.15	2.46	0.18
	Total	3.99	3.55	4.60	8.50	3.78
	Rata rata	0.36	0.32	0.42	0.77	0.34

Sumber : www.idx.co.id

Pada data yang disebutkan dalam sumber (www.kontan.co.id). Fenomena dimana dividen tidak dibagikan dialami oleh PT.Dafam Property Indonesia Tbk (DFAM). Berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) memutuskan bahwa DFAM tidak membagikan dividen dari laba tahun 2018, dikarenakan perusahaan lebih fokus dalam membesarkan aset, ekspansi serta membesarkan bisnis, laba tersebut digunakan sebagai laba ditahan. Tahun 2018, DFAM . berhasil meningkatkan keuntungan sebesar 26,67% atau sebesar Rp 30,96 miliar menjadi Rp 147,07 miliar. Angka tersebut lebih besar dibandingkan dengan tahun 2017 yang menghasilkan laba sebesar Rp 116,109 miliar.

Dapat dikatakan kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Kebijakan dividen akan meningkatkan jumlah utang apabila laba ditahan tidak mencukupi untuk pembayaran dividen.

Berdasarkan penelitian Putra & lestari (2016) menyatakan bahwa terdapat pengaruh pada variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan . Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berada dalam kondisi yang baik sehingga akan menambah permintaan akan saham dan tentunya akan menaikkan harga saham. Jika terjadi peningkatan pada harga saham, hal ini menunjukkan terjadinya peningkatan nilai perusahaan

Hasil penelitian agatha & irsyad (2021) menyatakan bahwa terdapat pengaruh pada variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan karena, Return on Asset (ROA) menunjukkan efisiensi manajemen terhadap aset perusahaan, dan juga merupakan ukuran positif terhadap dari perusahaan.

Hasil penelitian oktaviarni & murni (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen memberikan pengaruh kepada variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan ,hal ini dikarenakan kebijakan dividen mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan .Dividen merupakan arus kas keluar, maka semakin besar jumlah kas yang tersedia maka dianggap semakin likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen

Hasil penelitian sinaga & perdy (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen memberikan pengaruh kepada variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan,dikarenakan Profitabilitas yang tinggi serta kebijakan dividen yang optimal mampu mencerminkan prospek yang bagus sehingga dianggap sebagai sinyal baik bagi pemegang saham yang dapat menaikkan harga saham serta meningkatkan nilai perusahaan

Dalam penelitian ini yang menjadi pengukuran dari nilai perusahaan adalah faktor dari likuiditas , profitabilitas dan kebijakan dividen,dengan adanya masalah pada nilai perusahaan tersebut ,peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut terkait apakah likuiditas , profitabilitas dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor real estate dan properti,oleh karena itu ,berdasarkan pernyataan pernyataan tersebut diatas ,penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengangkat judul : "**Analisis Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Real Estate**".

1.2 Rumusan Masalah

Perumusan masalah yang terdapat pada penelitian adalah sebagai berikut ini:

1. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan

Berdasarkan klasifikasi rumusan masalah tersebut maka, tujuan pada penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun penelitian ini diharapkan memberi manfaat yaitu sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran dan pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai sumber informasi mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi.
- b. Bagi Manajemen Perusahaan Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan masukan bagi manajemen perusahaan, terutama perusahaan property dalam mengambil keputusan mengenai likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham
- c. Bagi peneliti selanjutnya penelitian ini diharapkan dapat menjadi sebagai salah satu sumber referensi maupun acuan bagi mahasiswa maupun pembaca untuk melakukan penelitian diwaktu yang akan datang.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

1. Ade wisnu prasetya (2018) meneliti pengaruh likuiditas , profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan deviden. Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa hanya profitabilitas yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas ialah laba yang diperoleh perusahaan. Keuntungan yang dibagi adalah keuntungan bersih yang berarti bahwa tingginya profitabilitas memengaruhi nilai dari nilai perusahaan. Kemudian kebijakan dividen yang digunakan sebagai variabel moderasi mampu memperkuat hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan karena likuiditas yang dinyatakan dalam arus kas bebas akan menciptakan kemakmuran bagi investor ketika arus kas bebas tersebut dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Lalu efek moderasi dari kebijakan dividen pada profitabilitas terhadap nilai perusahaan mendapati hasil bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat hubungan kedua variabel tersebut karena ketika kebijakan dividen dan profitabilitas dapat dimaksimalkan oleh perusahaan mencerminkan kinerja baik dimata pemegang saham
2. Anisa febria (2019) meneliti efek kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada pengaruh kebijakan utang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia tahun 2015 sampai dengan 2017. Berdasarkan hal itu disimpulkan kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi positif

3. Tio friska simanjuntak (2019) meneliti pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating pada perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia , penelitian ini menyimpulkan Hasil regresi dengan moderating diketahui bahwa kebijakan dividen memperlemah hubungan leverage dengan nilai perusahaan sementara kebijakan dividen memperkuat hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate. Hasil koefisien korelasi dengan variabel moderating diketahui bahwa terdapat korelasi atau hubungan yang sangat kuat antara leverage dan profitabilitas dengan nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen. Sementara untuk hasil determinasi diketahui bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh leverage dan profitabilitas dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating
4. Rudiansyah (2017) meneliti analisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan struktur modal sebagai variabel moderating pada perusahaan industri dasar dan kimia yang

terdaftar di bea . Dengan hasil menunjukkan bahwa Profitabilitas dan Likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Secara parsial variabel Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen berdasarkan hasil penelitian sebagai berikut: Variabel Profitabilitas berpengaruh Positif tetapi tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen Hal ini menunjukkan bahwa walaupun nilai variabel Profitabilitas ditingkatkan maka kebijakan dividen tidak akan meningkat. Variabel Likuiditas berpengaruh Positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen Hal ini menunjukkan bahwa Likuiditas juga dapat mempengaruhi kebijakan dividen di mana semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan, maka semakin besar pula kemampuannya membayar dividen kepada para pemegang saham karena semakin besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas untuk memenuhi kewajibannya dalam waktu jangka pendek.

5. Ria rahmawati (2021) meneliti Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. Menyimpulkan bahwa Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan.

6. Yuna ristin perdana (2017) meneliti pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor property dan resl estate yang terdaftar di BEI periode 2011-2015 Variabel profitabilitas, likuiditas dan kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan karena penilaian investor akan nilai perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas tinggi akan maka nilai perusahaan tersebut baik. Likuiditas berpengaruh signifikan dan *negative* terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan akan menurun karena semakin tinggi likuiditas perusahaan maka dapat diasumsikan bahwa terlalu banyak kas yang menganggur dan membuat perusahaan seolah-olah dalam posisi yang liquid. Variabel kebijakan deviden berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi rasio pembayaran deviden maka semakin banyak investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut
7. Yusuf (2021) meneliti pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel mediasi(studi pada emiten property dan real estate di bursa efek Indonesia periode 2016-2019) ,kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan deviden adalah signifikan,

hal ini menunjukkan likuiditas merupakan variabel yang perlu diperhatikan dampaknya terhadap kebijakan deviden. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden adalah tidak signifikan. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden adalah tidak signifikan. Ukuran perusahaan tidak berdampak, baik sebagai variabel independen maupun sebagai variabel mediasi. Hal ini menunjukkan keputusan kebijakan deviden berkaitan dengan faktor lain

8. Widayati utama (2021) meneliti pengaruh likuiditas dan kepemilikan Institusional Terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas Sebagai variabel moderasi pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi Bangunan yang terdaftar Di bursa efek indonesia Periode 2016-2019. dengan hasil : likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen, profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.
9. Isabella (2022) meneliti pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, dan investment opportunity set terhadap kebijakan dividen pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bei periode 2014–2019 dengan life cycle stage sebagai variabel moderasi . Dengan hasil hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, leverage,likuiditas, kesempatan investasi dan tahap siklus hidup secara simultan berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen. Hanya

profitabilitas dan leverage yang berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel likuiditas dan peluang investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa variabel tahap siklus hidup secara signifikan memoderasi hubungan antara leverage dan kebijakan dividen. Sebaliknya, tahap siklus hidup tidak memperkuat profitabilitas, likuiditas dan peluang investasi pada kebijakan dividen.

10. Powell Gian Hartono (2020) meneliti faktor-faktor penentu kebijakan dividen perusahaan real estate dan property yang terdaftar di BEI tahun 2013 - 2019. Hasil penelitian ini yaitu hasil yang didapatkan dengan alat analisis regresi data panel adalah *previous year dividend* dan *growth opportunity* mempengaruhi kebijakan dividen secara negatif, sedangkan *firm risk* dan *financial leverage* mempengaruhi kebijakan dividen secara positif, serta *agency cost*, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan usia perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.
11. I Wayan Suarjana dan G. Oka Warmana (2021) research of Relationship Between Capital Structure, Dividend Policy, And Firm Value In The Banking Industry In Indonesia. The results show that both capital structure and dividend policy affect firm value and dividend policy is able to act as a mediating variable.
12. Havit Kurniawan Purnama dan Sri Trisnarningsih (2022) research of The Effect of Good Corporate Governance on Profitability with Corporate

Csr Disclosure as Intervening Variables. The results showed that “the board of commissioners and audit committee had a significant effect on profitability”, while “institutional ownership, managerial ownership and corporate social responsibility had no significant effect on profitability

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Signalling Theory (teori sinyal) menjelaskan tentang bagaimana seharusnya perusahaan dalam memberikan sinyal atau informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal (Rochmah dan Fitria, 2017). Pihak yang membutuhkan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan adalah pemegang saham dan investor. Teori sinyal juga menjelaskan mengapa perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi berupa laporan keuangan perusahaannya kepada pihak eksternal. Alasan perusahaan memiliki dorongan tersebut karena terdapat asimetri informasi antara pihak internal dan pihak eksternal perusahaan. Dengan adanya sinyal informasi ini pada pihak eksternal dapat mengurangi adanya asimetri informasi pada saat pengambilan keputusan investasi sehingga nantinya dapat meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan Teori Bird In The Hand Pada teori ini menjelaskan tentang keinginan investor terhadap pembayaran dividen yang besar dari pendapatan yang diperoleh perusahaan. Teori ini juga menjelaskan bahwa para investor ini akan memandang satu burung ditangan akan lebih berharga daripada seribu burung diudara (Pradani & Aji, 2018). Pada kalimat

tersebut memiliki arti bahwa investor akan lebih menyukai keuntungan dalam bentuk dividen daripada capital gain, karena pembagian dividen yang tinggi dimasa sekarang memiliki tingkat kepastian yang tinggi jika dibandingkan dengan capital gain dimasa mendatang.

2.2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga suatu perusahaan yang bersedia dibayar oleh investor apabila dijual . Nilai perusahaan (value of the firm) adalah ukuran keberhasilan manajemen suatu perusahaan dalam menjalankan operasi bisnis di masa lalu dan prospek bisnis di masa yang akan datang untuk meyakinkan pemegang saham. Bagi perusahaan terbuka harga saham yang diperjualbelikan di pasar modal merupakan indikator nilai perusahaan. Husnan dalam Suwardika (2017) mengartikan nilai perusahaan sebagai harga yang mampu dibayarkan oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual. Ketika suatu perusahaan telah terbuka atau telah menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi seorang investor terhadap perusahaan itu sendiri. Investor dapat mempergunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan pada periode mendatang, dimana nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Investor akan memperoleh keuntungan apabila harga saham perusahaan tinggi. harga saham yang tinggi akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang tinggi pula. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat rasa percaya seorang investor terhadap perusahaan akan meningkat. Suwardika (2017) nilai perusahaan tidak hanya dapat digambarkan pada harga saham suatu perusahaan saja, untuk mengukur tingginya nilai perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai

cara, dan salah satu alat ukur yang dapat digunakan yaitu price to book value. Price to book value (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Apabila nilai PBV yang semakin tinggi maka semakin besar pula tingkat kemakmuran dari pemegang saham, sehingga perusahaan dikatakan telah mencapai salah satu tujuannya. Keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui price book value, investor dapat memprediksi saham-saham yang over value data undervalued. Price book value menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio price book value diatas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Suwardika (2017) nilai perusahaan yang dicerminkan melalui harga saham tentunya akan dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti indeks harga saham, tingkat suku bunga, dan kondisi fundamental perusahaan. Pada kondisi fundamental merupakan kondisi yang terkait dengan kondisi internal dari perusahaan. Faktor fundamental erat kaitannya dengan kondisi perusahaan seperti kondisi keuangan suatu perusahaan yang dicerminkan melalui kinerja keuangan perusahaan. Apabila suatu perusahaan hendak melakukan analisis fundamental dibutuhkan data fundamental perusahaan yang berasal dari laporan keuangan perusahaan, seperti penjualan, dividen yang dibagikan, laba perusahaan dan sebagainya . Fakta menunjukkan bahwa nilai kekayaan yang ditunjukkan pada neraca tidak memiliki hubungan dengan nilai pasar dari perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki kekayaan yang tidak

bisa dilaporkan dalam neraca seperti manajemen yang baik, reputasi yang baik dan prospek yang cerah. Nilai perusahaan juga didefinisikan sebagai nilai pasar yaitu nilai setiap aktiva atau kumpulan aktiva pada saat diperdagangkan dalam pasara yang terorganisasi. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan

2.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan variabel yang juga mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas adalah hasil bersih dari berbagai kebijaksanaan dan keputusan yang diterapkan oleh perusahaan. Profitabilitas adalah keuntungan perusahaan yang berasal dari penjualan yang telah dilakukan. Profitabilitas berperan penting dalam semua aspek bisnis karena dapat menunjukkan efisiensi dari perusahaan dan mencerminkan kinerja perusahaan, selain itu profitabilitas juga menunjukkan bahwa perusahaan akan membagikan hasil yang semakin besar kepada investor dalam (Suwardika dan Mustanda, 2017). Dalam penelitian Novari dan Lestari (2017) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang dihasilkan dari penjualan, pendapatan investasi, aset dan modal saham tertentu. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen. Profitabilitas dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh selama periode tertentu dengan jumlah aktiva atau modal perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam persentase. Rasio profitabilitas diwakili oleh return on assets (ROA) dan return

on equity (ROE). ROA dan ROE digunakan sebagai pengukuran rasio profitabilitas karena memiliki keunggulan yaitu mudah dihitung dan dipahami. Return on asset menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan tersebut. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (return) semakin besar. Rumus ROA adalah sebagai berikut (Rambe, 2017) :

$$\text{return of asset} = \frac{\text{lab a bersih setelah pajak}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

ROE merupakan rasio yang menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. ROE membandingkan besarnya laba bersih terhadap modal sendiri. Semakin tinggi ROE menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengembalian terhadap modal yang dilakukan dan semakin rendah ROE suatu perusahaan maka tingkat pengembaliannya akan semakin rendah pula. perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi perusahaan yang memperoleh laba besar, maka dapat dikatakan berhasil atau memiliki kinerja baik, dan jika laba yang diperoleh perusahaan relatif kecil atau menurun dari periode sebelumnya, maka dapat dikatakan perusahaan kurang berhasil atau memiliki kinerja yang kurang baik

2.2.4 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang berjangka pendek, tepat waktunya atau kemampuan perusahaan

untuk menyediakan kas atau setara kas yang ditunjukkan melalui besar kecilnya aktiva lancar (Hartono 2018). Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan, maka kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajibannya akan semakin baik. Selain itu, semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka semakin mampu pula perusahaan tersebut membayar dividen karena pembayaran dividen membutuhkan aliran dana keluar sehingga diperlukan likuiditas yang tinggi. Likuiditas suatu perusahaan sangat besar pengaruhnya terhadap investasi perusahaan dan kebijakan pemenuhan kebutuhan dana. Keputusan investasi akan menentukan tingkat ekspansi dan kebutuhan dana perusahaan, sementara itu keputusan pembelanjaan akan menentukan pemilihan sumber dana untuk membiayai investasi tersebut. Dalam kaitannya dengan kebijakan dividen, likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Hal ini dikarenakan, untuk membayar dividen diperlukan ketersediaan dana dalam hal ini adalah kas yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi belum tentu dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham karena tidak adanya dana untuk membayar dividen. Likuiditas perusahaan selalu menjadi pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan dan profitable akan memerlukan dana yang cukup besar guna membiayai investasinya, oleh karena itu mungkin akan kurang likuid karena dana yang diperoleh lebih banyak diinvestasikan pada aktiva tetap dan aktiva

lancar yang permanen. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas.

Rasio likuiditas perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan cash outflow, maka makin kuat posisi likuiditas perusahaan, berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Suatu perusahaan yang sedang bertumbuh, mungkin tidak begitu kuat posisi likuiditasnya karena sebagian besar dari dananya berada dalam aktiva tetap dan modal kerja sehingga kemampuannya untuk membayarkan dividen pun sangat terbatas. Dengan sendirinya likuiditas suatu perusahaan ditentukan oleh keputusan keputusan di bidang investasi dan cara pemenuhan kebutuhan dananya. Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban financial jangka pendek yang berupa hutang – hutang jangka pendek (short time debt). Adapun rasio yang tergabung dalam rasio likuiditas ini adalah:

1. Rasio lancar (current ratio)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin tinggi current ratio suatu perusahaan berarti semakin tinggi tingkat keamanan margin of safety para kreditor jangka pendek atau dengan

perkataan lain kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya tinggi. Akan tetapi current ratio yang terlalu tinggi menunjukkan kelebihan uang kas/aktiva lancar. Current ratio dapat dihitung dengan rumus (Atmaja ,2018) :

$$\text{current ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{utang lancar}}$$

2.Rasio cepat (quick ratio/acid test ratio)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva yang lebih likuid dengan tidak memperhitungkan persediaan. Dalam rasio ini persediaan dianggap kurang likuid, karena membutuhkan waktu yang relatif lama untuk merubah persediaan menjadi uang tunai. Unsur piutang masih tetap diperhitungkan sebagai aktiva yang likuid. Quick Ratio dapat dihitung dengan rumus (Brigham & Houston,2018) :

$$\text{quick ratio} = \frac{\text{aktiva lancar} - \text{persediaan}}{\text{utang lancar}}$$

3. Rasio kas (cash ratio)

Rasio ini membandingkan kas ditambah efek-efek (surat berharga). Kas dan efekefek dianggap sebagai aktiva yang paling liquid, yaitu mudah untuk dicairkan/diuangkan dalam jangka pendek. Semakin tinggi cash ratio berarti jumlah uang tunai tersedia semakin besar, sehingga pelunasan hutang akan terjamin. Akan tetapi cash ratio yang terlalu tinggi akan mengurangi potensi untuk

mempertinggi rate of return . Cash ratio dapat dihitung dengan rumus yaitu (Afas , 2017):

$$\text{cash ratio} = \frac{\text{kas} + \text{efek}}{\text{utang lancar}}$$

Posisi kas (cash position) merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan untuk menghitung tingkat likuiditas perusahaan yang dihitung berdasarkan perbandingan antara saldo kas akhir dengan laba setelah pajak (earning after tax). Faktor ini merupakan faktor internal yang dapat dikendalikan oleh manajemen sehingga pengaruhnya dapat dirasakan secara langsung bagi kebijakan dividen. Deviden merupakan cash outflow yang dipengaruhi oleh posisi kas perusahaan sehingga demikian makin kuatnya posisi kas perusahaan akan semakin besar kemampuannya untuk membayar deviden. Cash position dapat dihitung dengan rumus yaitu (Haryati , 2015):

$$\text{cash position} = \frac{\text{saldo kas akhir}}{\text{laba bersih setelah pajak (EAT)}}$$

2.2.5 Kebijakan Deviden

Kebijakan dividen menurut penelitian Werner R.Murhadi (2018) kebijakan yang dilakukan dengan pengeluaran biaya yang cukup mahal, karena perusahaan harus menyediakan dana dalam jumlah besar untuk keperluan pembayaran dividen. Perusahaan umumnya melakukan pembayaran dividen yang stabil dan menolak untuk mengurangi pembayaran dividen. Perusahaan yang memiliki tingkat laba yang tinggi saja yang mampu membayarkan dividen yang

tinggi. banyak perusahaan yang selalu memberitaukan bahwa perusahaan memiliki prospektif dan menghadapi masalah keuangan yang akan kesulitan untuk membayar dividen. Hal ini berdampak kepada perusahaan yang membagikan dividen, karena dengan memberikan informasi bahwa perusahaan memiliki kemampuan atau prospek yang bagus sehingga dapat memberikan kebijakan dividen yang telah ditetapkan sebelumnya sehingga dengan demilian dapat membuat harga saham perusahaan tersebut semakin tinggi.. Beberapa teori kebijakan dividen antara lain:

1. Teori Dividen Tidak Relevan Modigliani dan Miller (MM) berpendapat, nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya Dividen Payout Ratio, tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut MM, dividen tidak relevan untuk diperhitungkan karena tidak akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Menurut MM kenaikan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau earning power dari asset perusahaan.

2. Teori the Bird in the hand Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika Dividen Payout rendah karena investor lebih suka menerima dividen dari pada capital gains. Menurut mereka, investor memandang dividend yield lebih pasti dari pada capital gains yield. Kebanyakan pemilik saham lebih menyukai pembayaran dividen saat ini daripada menundanya untuk direalisasi dalam bentuk capital gain. Tarif pajak capital gain memang sering lebih rendah daripada untuk dividen, namun para pemilik saham banyak

yang lebih menyukai dividen saat ini, karena dengan pembayaran dividen sekarang maka penerimaan uang tersebut sudah pasti, sedangkan apabila ditunda akan kemungkinan bahwa apa yang diharapkan melesat.

3. Teori Perbedaan Pajak Teori ini diajukan oleh Litzenger dan Ramaswamy menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan capital gains, para investor lebih menyukai capital gains karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan dividend yield tinggi, capital gains yield rendah dari pada saham dengan dividend yield rendah, capital gains yield tinggi. Jika pajak atas dividend lebih besar dari pajak atas capital gains, perbedaan ini akan makin terasa. Suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap dividen dan capital gains maka para investor lebih menyukai capital gains karena dapat menunda pembayaran pajak.

4. Teori Signaling Hypothesis menyatakan bahwa, jika ada kenaikan dividen sering kali diikuti dengan kenaikan harga saham. Terdapat bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen dari pada capital gains.

5. Teori Clientele Effect Teori ini menyatakan bahwa kelompok (clientele) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan

penghasilan saat ini lebih menyukai suatu Dividend Payout Ratio yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan sebagai penambahan modal.

Jenis – jenis deviden :

1) Dividen tunai (kas)

Dividen tunai ini dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk uang tunai. Adapun pengertian dividen tunai adalah sumber dari arus kas untuk pemegang saham yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang

2) Dividen saham

Dividen saham adalah pembayaran dividen dalam bentuk saham. Seringkali dividen saham ini digunakan sebagai pengganti dari dividen tunai. Brigham dan Houston (2001:95) menyatakan bahwa dividen saham serupa dengan pemecahan dalam hal kesamaan “membagi ekuitas menjadi bagian yang lebih kecil” tanpa mempengaruhi posisi fundamental dari pemegang saham. Dengan kata lain, stock dividend atau dividen saham tidak lebih dari penyusunan kembali. Rekapitulasi perusahaan sedangkan proporsi kepemilikan tidak berubah.

3) Property dividend

Dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham, misalnya aktiva tetap dan surat-surat berharga.

4) Liquidating dividend

Dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya perusahaan. Dividen yang dibagikan adalah selisih nilai realisasi aset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya

Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden :

- 1) Peraturan Hukum Peraturan mengenai laba bersih menentukan bahwa dividen dapat dibayar dari laba yang terdahulu dan laba sekarang. Peraturan mengenai tindakan yang merugikan modal. Melindungi para kreditor dengan melarang pembayaran dividen yang menyedot→membagikan investasinya bukan membagikan keuntungan Peraturan mengenai takmampu bayar. Perusahaan boleh tidak membayar dividen jika tidak mampu (bangkrut→jumlah hutang lebih besar dari jumlah harta).
- 2) Faktor keuangan dan ekonomi
 - a. Posisi Likuiditas Laba ditahan biasanya di investasikan dalam bentuk aktiva yang di perlukan untuk menjalankan usaha. Laba ditahan dari tahun-tahun terdahulu sudah di investasikan dalam bentuk mesin dan peralatan, persediaan dan barangbarang lainnya, bukan disimpan dalam bentuk uang tunai. Suatu perusahaan yang keuntungannya luar biasa mungkin saja tidak membayar dividen karena keadaan likuiditasnya.
 - b. Perlunya membayar kembali pinjaman Jika perusahaan telah membuat pinjaman untuk memperluas usahanya atau untuk pembiayaan lainnya, makadapat melunasi pinjaman pada Saat jatuh tempo atau ia dapat

menyisihkan cadangan-cadangan untuk melunasi pinjaman itu nantinya, diputuskannya bahwa pinjaman itu akan dilunasi, maka biasanya harus ada laba ditahan.

- c. Keterbatasan karena kontrak pinjaman. Kontrak pinjaman apalagi jika menyangkut pinjaman jangka panjang seringkali membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tunai. Pembatasan-pembatasan itu dimaksudkan untuk melindungi para kreditur.
- d. Tingkat penjualan aktiva
Semakin cepat pertumbuhan perusahaan, semakin banyak dana yang dibutuhkan dikemudian hari dan semakin banyak laba yang harus ditahan dan tidak dibayarkan. Laba dibagikan kepada para pemegang saham atau tetap ditahan diperusahaan untuk digunakan kembali.
- e. Stabilitas laba. Perusahaan yang labanya relative teratur seringkali dapat memperkirakan bagaimana laba dikemudian hari. Perusahaan seperti itu kemungkinan besar akan membagikan labanya dalam bentuk dividen dengan presentasi yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang labanya berfluktuasi.
- f. Keputusan kebijakan dividen Hampir semua perusahaan ingin mempertahankan dividen perlembar saham pada tingkat yang konstan. nilai dividen selalu terlambat dibandingkan dengan nilai keuntungan, artinya dividen itu baru akan dinaikkan jika sudah jelas bahwa meningkatnya laba itu benar-benar bagus dan nampak cukup permanen.

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Teori sinyal menyatakan apabila tingkat kemampuan untuk memenuhi kewajiban tinggi artinya tingkat rasionya pun tinggi. Selain itu tingginya rasio likuiditas juga dapat diidentifikasi bahwa adanya ketersediaan dana perusahaan yang digunakan untuk melakukan aktivitas operasi perusahaan serta untuk membayar deviden. Sinyal positif oleh para pemegang saham akan muncul ketika tingkat likuiditas yang tinggi dimiliki oleh suatu perusahaan, hal ini karena para investor memiliki kepercayaan kalau perusahaan kinerjanya cukup baik sehingga mampu meningkatkan harga saham yang diikuti pula dengan peningkatan nilai perusahaannya. Likuiditas merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi kewajiban-kewajiban finansial pada saat jatuh tempo dengan mempergunakan aktiva lancar yang tersedia (Agus dan Martono dalam Kartika & Nur, 2021). Likuiditas dapat ditinjau dari sisi kemampuan emiten dalam membayar hutang mereka saat ini (Susanti & Takarini, 2022).

Penelitian yang dikerjakan oleh Putra & Lestari (2016) mendapatkan hasil bahwa likuiditas berdampak pada nilai perusahaan. Likuiditas yang diwakili oleh Cash Ratio (CR) yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang yang segera dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan setara kas yang dapat segera diuangkan. Maka, tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berada dalam kondisi yang baik sehingga akan menambah permintaan akan saham dan tentunya akan menaikkan harga saham. Jika terjadi peningkatan pada harga saham, hal ini

menunjukkan terjadinya peningkatan nilai perusahaan (Setiawan dan Yunus, 2018). Agustin (2022) menjelaskan likuiditas dapat berkontribusi terhadap nilai perusahaan. Kemampuan kas yang tinggi pada perusahaan akan berdampak pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan, hasil ini juga mendukung penelitian Sabrina & tri kartika (2022) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik berarti memiliki tingkat risiko yang kecil karena perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajibannya dengan baik. Rizki & Takarini (2021) menjelaskan bahwa Likuiditas menunjukkan pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu ukuran profitabilitas suatu perusahaan adalah Return on Asset, Return on Assets (ROA) adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan aktiva untuk mengukur tingkat pengambilan investasi total. Semakin tinggi Return on Asset suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan. Return on Asset perlu dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi saham, karena Return on Asset berperan sebagai indikator efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh laba (Nuryuwono, 2017). Investor akan berusaha mencari perusahaan yang memiliki kinerja yang terbaik dan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dengan membeli saham. Nurron & Nur (2022) menjelaskan bahwa Profitabilitas

menunjukkan proposi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui profitabilitas, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya. Susanti & Takarini (2022) menjelaskan bahwa Perusahaan yang tingkat profitabilitasnya baik atau tinggi dapat menghindari kesulitan keuangan.

Profitabilitas dapat digunakan sebagai informasi untuk menilai prospek perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mencerminkan prospek perusahaan yang baik. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan menarik calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Banyaknya investor yang membeli saham perusahaan, maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaannya.

Hasil penelitian Pristi & Anwar (2022) menjelaskan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. .Pingkan & Pertiwi (2022) menjelaskan bahwa Profitabilitass berpengaruh/signifikann terhadap Nilai Perusahaan. Rizki & Takarini (2021) menjelaskan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Rochmawati & Yuniningsih (2022) menjelaskan bahwa profitabilitas memiliki dampak yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Febiyanti & Anwar (2022) menjelaskan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Triasesiarta (2019) variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Semakin tinggi tingkat keuntungan yang dapat diraih oleh perusahaan, akan menyebabkan harga perusahaan semakin meningkat. Agatha (2021) menyimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh

positif terhadap nilai perusahaan, Return on Asset (ROA) menunjukkan efisiensi manajemen terhadap aset perusahaan, dan juga merupakan ukuran positif terhadap dari perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar profitabilitas perusahaan maka semakin menarik minat investor dalam menanamkan saham pada perusahaan tersebut, dengan harapan para investor mendapatkan keuntungan maka nilai perusahaan tersebut akan semakin besar. Hal ini juga didukung oleh penelitian Ramadhan & nurjanti (2022) yaitu hasil perhitungan rata-rata profitabilitas perusahaan diketahui bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, karena laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan jika dibandingkan dengan total aset menghasilkan profit, hal ini berguna untuk perusahaan dapat terus meningkatkan kegiatan operasionalnya

2.3.3 Kebijakan Deviden Memoderasi Pengaruh Liquiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Laba ditahan biasanya di investasikan dalam bentuk aktiva yang di perlukan untuk menjalankan usaha. Laba ditahan dari tahun-tahun terdahulu sudah di investasikan dalam bentuk mesin dan peralatan, persediaan dan barang barang lainnya, bukan disimpan dalam bentuk uang tunai. Wiagustini, (2014) Ini adalah pembagian keuntungan antara pembayaran kepada pemegang saham dan investasi kembali dalam perusahaan Suatu perusahaan yang keuntungannya luar biasa mungkin saja tidak membayar dividen karena keadaan likuiditasnya. Hampir semua perusahaan ingin mempertahankan dividen perlembar saham pada tingkat yang konstan. nilai dividen selalu terlambat dibandingkan dengan nilai

keuntungan, artinya dividen itu baru akan dinaikkan jika sudah jelas bahwa meningkatnya laba itu benar-benar bagus dan nampak cukup permanen. Perusahaan yang menyimpan laba ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen akan menjadi kecil, sebaliknya jika perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal tersebut akan mengurangi jumlah laba ditahan dan mengurangi sumber dana intern, namun tentu saja akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham sehingga memberikan sinyal positif bagi calon investor untuk menanamkan modal dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Likuiditas akan berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Oktaviarni (2018) menjelaskan kebijakan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Dividen merupakan arus kas keluar, maka semakin besar jumlah kas yang tersedia maka dianggap baiknya likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Likuiditas yang dinilai dari arus kas bebas perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Arus kas bebas mencerminkan kinerja manajemen keuangan dalam mengambil keputusan keuangan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham apabila perusahaan memiliki kas yang benar-benar bebas, yang dapat dibagikan kepada pemilik saham sebagai dividen.

Penelitian Rochmawati & Yuniningsih (2022) menjelaskan bahwa Likuiditas memiliki arah hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian Fahriyal (2020) Kebijakan dividen yang dilakukan oleh manajemen perusahaan sangat berdampak pada likuiditas. Perusahaan harus mampu terlebih dahulu membayarkan hutang jangka pendeknya dengan aktiva yang dimilikinya contohnya kas yang ada. Semakin banyak kas yang keluar akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Likuiditas yang rendah dapat menurunkan nilai perusahaan karena perusahaan tidak mampu membayar hutang jangka pendek apabila memilih membayar dividen kepada pemegang saham.

2.3.4 Kebijakan Deviden Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

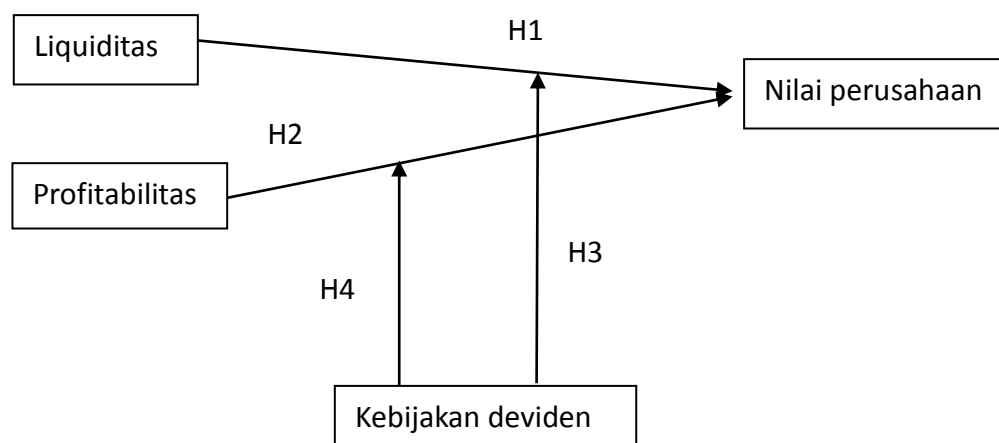
Investor membeli saham pada perusahaan untuk mendapatkan return. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor. Bagi investor, informasi mengenai pembayaran dividen bisa menjadi lebih penting dari pada pengumuman laba (Puspaningtyas, 2017). Dengan 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. 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. Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, hal ini di karenakan kebijakan dividen menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan.

Hasil penelitian Febiyanti & Anwar (2022) menjelaskan bahwa dividen dapat berperan sebagai variabel moderasi pada pengaruh profitabilitas terhadap Nilai perusahaan. Pristi & Anwar (2022) menjelaskan bahwa Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi berpengaruh negatif signifikan. Kemudian hasil penelitian Fahriyal (2020) hasil uji moderasi secara interaksi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan hasil penelitian anisa febria (2019) bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki kesempatan yang lebih besar untuk membayarkan dividen dengan nilai yang lebih besar kepada pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi dapat mencerminkan prospek perusahaan yang baik. Semakin banyak laba yang diperoleh perusahaan akan memperbesar kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada pemegang saham. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik dan pada akhirnya penilaian terhadap perusahaan yang tercermin melalui harga saham akan semakin baik pula. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori kebijakan dividen yaitu bird in the hand theory dimana kebijakan dividen

berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya jika dividen yang dibagikan perusahaan lebih besar harga saham perusahaan tersebut semakin tinggi. Sinaga (2021) profitabilitas berpengaruh signifikan. Profitabilitas yang tinggi serta kebijakan dividen yang optimal mampu mencerminkan prospek yang bagus sehingga dianggap sebagai sinyal baik bagi pemegang saham yang dapat menaikkan harga saham serta meningkatkan nilai perusahaan

2.4 Kerangka Konseptual



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

2.5 Hipotesis

H1 : Liquiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H3 : Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh liquiditas terhadap nilai perusahaan

H4 : Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan