

Pengaruh *Return On Assets*, *Size* Dan *Current Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Deviden

Dwi Artati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Putra Bangsa

Email: dwiartati1709@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset*, *Size*, dan *Current Ratio* terhadap *Price Book Value* Melalui *Dividend Payout Ratio* Sebagai Variabel *Intervening*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks Investor33 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2019. Jumlah sampel yang diambil sebanyak 12 perusahaan dengan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis jalur. Hasil pembuktian hipotesis terhadap DPR menunjukkan bahwa variabel ROA, *Size*, dan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel DPR. Hasil pembuktian hipotesis terhadap *Price Book Value* menunjukkan bahwa variabel ROA, CR, dan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value*, variabel *Size* berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value*. Hasil analisis dengan menggunakan analisis jalur menunjukkan bahwa variabel *Size* dan CR memiliki hubungan tidak langsung terhadap *Price Book Value* melalui variabel DPR. Variabel ROA tidak terdapat pengaruh tidak langsung terhadap *Price Book Value* melalui variabel DPR. Berdasarkan nilai R^2 menunjukkan bahwa kontribusi antar variabel terhadap variabel DPR sebesar 7.3% dan sisanya sebesar 92.7% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model, nilai R^2 antar variabel terhadap variabel *Price Book Value* sebesar 30.8% dan sisanya sebesar 69.2% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model.

Kata kunci : *Dividend Payout Ratio*, *Price Book Value*, *Return On Asset*, *Size*, *Current Ratio*

Abstract

This study aims to observe the effect of Return On Assets, Size, and Current Ratio to Price Book Value through Dividend Payout Ratio as Intervening Variables. This research was conducted on companies listed on the Investor33 Index listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016-2019. The number of samples is 12 companies with a purposive sampling technique. The analysis technique used is path analysis. The results of the hypothesis proving to the DPR show that the ROA, Size, and CR variables do not significantly influence the DPR variable. The results of the hypothesis proving the Price Book Value show that the ROA, CR, and DPR variables do not significantly influence the Price Book Value, the Size variable significantly influences the Price Book Value. The results of the analysis using path analysis show that the Size and CR variables have an indirect relationship to Price Book Value through the DPR variable. ROA variable does not have an indirect effect on Price Book Value through the DPR variable. Based on the R2 value shows that the contribution between variables to the DPR variable is 7.3% and the remaining 92.7% is influenced by other variables outside the model, the R2 value between variables to the Price Book Value variable is 30.8% and the remaining 69.2% is influenced by other variables outside .

Keywords : *Dividend Payout Ratio; Price Book Value; Return On Asset; Size; Current Ratio.*

PENDAHULUAN

Tujuan utama didirikannya suatu perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan dalam bentuk laba. Di sisi lain bukan hanya laba saja yang menjadi tujuan utama pendirian perusahaan, ada tujuan lain yang hendak dicapai yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi pertimbangan utama bagi investor, dengan harapan kesejahteraan yang dirasakan juga tinggi. Alat ukur dari nilai perusahaan yang paling sering digunakan adalah price to book value (PBV). PBV adalah perbandingan dari harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Indeks investor³³ adalah indeks yang terdiri dari 33 saham terbaik versi Majalah Investor. Konstituen dari Investor³³ meliputi saham- saham pilihan yang telah melewati seleksi ketat dari Komite Indeks Investor³³. Investor³³ mencatat pertumbuhan sebesar 4,02% atau tertinggi diantara ketiga indeks acuan yang lain.(Berita satu.com). Pada tahun pengamatan menunjukkan bahwa ada beberapa perusahaan yang tergabung dalam indeks Investor³³ yang memiliki nilai PBV tinggi diantaranya adalah PT MYOR (7.45), PT AMRT (7.04), dan PT KLBF(6.81).

Kesejahteraan investor dapat diukur dengan maksimalnya pengembalian yang diterima investor atas dana yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut baik melalui pembagian deviden maupun *capital gain*. Kebijakan deviden merupakan aturan perusahaan terkait seberapa bagian dari laba yang akan dibagikan kepada investor. Perusahaan mendapat penilaian yang lebih dimata investor. Hal ini tentu saja dapat menyebabkan naiknya nilai perusahaan. Perusahaan yang menarik bagi para investor adalah perusahaan yang membagikan deviden secara teratur atau stabil. Pada kenyataannya tidak semua perusahaan selalu membagikan deviden secara teratur karena ini dipengaruhi oleh banyak faktor.

Tabel 1
Persentase Tingkat Pembayaran Dividen Pada Indeks Investor 33 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2019

No	Kode Perusahaan	Tahun			
		2016	2017	2018	2019
1	MYOR	34,65	37,86	54,87	44,34
2	AMRT	30,03	30,01	44,6	12,63
3	KBLF	44,84	48,75	64,95	47,71

Sumber: Idx data diolah, 2020

Ada beberapa faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah *return on assets* (ROA), *firm size* (Size) dan *current ratio* (CR). *Return on assets* (ROA) merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena ROA merupakan salah satu pengukuran profitabilitas. Menurut Kasmir (2015) *Return On Asset* (ROA)

merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan perusahaan. Artinya semakin besar nilai rasionya maka semakin bagus, karena perusahaan dianggap mampu dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya secara efektif untuk menghasilkan laba. *Return on asset* (ROA) dapat mempengaruhi PBV, ROA merupakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva untuk memperoleh laba Berdasarkan penelitian Irnawati (2019) menjelaskan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara return on asset terhadap nilai perusahaan. Anggraini (2014) menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Namun hasil penelitian Nazir (2018) menunjukkan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena ini dilihat dari total asetnya. Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan (Riyanto, 2005). Nilai perusahaan dapat mempengaruhi ukuran perusahaan dengan anggapan bahwa semakin besar suatu perusahaan maka akan dengan mudah perusahaan tersebut memperoleh dana yang dapat digunakan untuk operasional perusahaan. Namun, di sisi lain akan menimbulkan hutang yang banyak karena resiko perusahaan dalam memenuhi tanggung jawabnya sangat kecil. Penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2013. Namun penelitian yang dilakukan oleh Indriyani (2017) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lainnya adalah *Current ratio* (CR). Rasio ini merupakan pengukur likuiditas suatu perusahaan dimana mengetahui kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. *Current rasio* yang meningkat dapat meningkatkan pula PBV, semakin tinggi rasio CR berarti semakin likuid sebuah 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 perusahaan. Dengan demikian CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV (Hasania, 2016). Dengan kata lain CR yang tinggi bisa menggambarkan semakin likuidnya suatu perusahaan yang berimbas pada tingkat kepercayaan investor juga akan meningkat hal ini akan dapat meningkatkan citra perusahaan dimata investor yang nantinya dapat berpengaruh kepada nilai perusahaan. Namun pada penelitian Nasir dan Agustina (2018) dihasilkan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Selain faktor diatas yang mempengaruhi secara langsung terhadap nilai pasar, dalam penelitian ini menguji pengaruh variabel *return on assets* (ROA), *firm size* (Size) dan *current ratio* (CR) melalui kebijakan deviden yang dalam hal ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel intervening. Mengingat tidak semua perusahaan selalu membagikan deviden dan juga pembagian deviden tidak selalu stabil. Penelitian yang dilakukan Annisa dan chabachib (2017) menyimpulkan bahwa DPR dapat memediasi hubungan antar ROA dengan PBV juga menemukan bahwa DPR tidak dapat memediasi hubungan antar CR dengan PBV. Selain masih terdapat perbedaan hasil-hasil pada beberapa penelitian mengenai pengaruh variabel CR, ROA, DPR terhadap PBV, pada penelitian ini penulis akan menambahkan pengujian variabel size yang nantinya akan diuji baik secara langsung terhadap PBV maupun secara tidak langsung dengan melalui variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR). Berdasarkan pemaparan latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul “*Return On Assets, Size dan Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen. (Studi pada Perusahaan yang Termasuk dalam Indeks Investor33 Periode Tahun 2016 – 2019)*”

LANDASAN TEORI

Teori Keagenan

Teori keagenan mengarah pada tujuan utama yaitu pemenuhan kebutuhan dari manajemen keuangan yaitu memaksimalkan kesejahteraan bagi para pemegang saham. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006:12), bagi perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas, sering kali terjadi pemisahan antara pengelolaan perusahaan dengan pemilik perusahaan. Jika demikian maka sangatlah mungkin muncul berbagai perbedaan kepentingan yang menimbulkan konflik atau konflik keagenan. Konflik ini muncul dikarenakan ada perbedaan kepentingan antara pemilik dan agen. Perbedaan ini karena pemilik menginginkan kekayaan yang maksimal sementara pihak manajemen berkepentingan dalam menjalankan perusahaan menginginkan kesejahteraan melalui imbalan yang sebesar-besarnya dari pemilik.

Nilai Perusahaan

Tujuan jangka pendeknya adalah perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Tujuan jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan (Putra, 2014). Nilai perusahaan merupakan hasil dari kinerja perusahaan tersebut dalam satu periode. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan maka semakin mudah untuk menarik investor untuk menginvestasikan dananya untuk perusahaan. Karena diharapkan semakin baik kinerja suatu

perusahaan maka nilai saham akan meningkat dan memberikan return yang diharapkan oleh investor. (Aulia, 2018).

Return on Asset

Menurut Kasmir (2015) *return on asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan perusahaan. Artinya semakin besar nilai rasionya maka semakin bagus, karena perusahaan dianggap mampu dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya secara efektif untuk menghasilkan laba. Berdasarkan penelitian Irnawati (2019) menjelaskan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara *return on asset* terhadap nilai perusahaan. Maka pada penelitian ini selain menguji *return on asset* terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen juga akan diuji apakah dapat memoderasi *return on asset* terhadap nilai perusahaan. Pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan yang mana semakin besar laba perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kondisi dan prospek yang bagus dimasa mendatang (Nandita Asna, Kusumawati Rita 2018). Sejalan dengan hasil penelitian Nandita Asna & Kusumawati Rita (2018)), menyimpulkan bahwa *return on asset* merupakan rasio keuangan yang paling signifikan dalam memprediksi nilai perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Size (Ukuran perusahaan)

Size atau ukuran perusahaan adalah skala untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan beberapa cara, antara lain total aktiva, total penjualan, dan jumlah karyawan yang bekerja diperusahaan (Purwanto, 2004) dalam (Wihardjo, 2014). Perusahaan dalam ukuran besar mempunyai lebih banyak memiliki sumberdaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan yang besar dianggap memiliki akses yang lebih mudah dalam masalah pendanaan dan juga sumber informasi eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil.

SIZE = Logaritma Natural Nilai Total Aktiva Perusahaan

Current Ratio

Menurut Fahmi (2015) Current Ratio adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo. *Current ratio* merupakan salah menjadi indikator likuiditas yang baik jika persediaan tidak mudah dikonversi menjadi uang kas. Harus dipahami bahwa penggunaan *Current ratio* dalam

menganalisis laporan keuangan hanya mampu memberikan analisa secara kasar, oleh karena itu perlu adanya dukungan analisa secara kualitatif dan lebih komprehensif.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah salah satu kebijakan dalam membagikan laba yang dimiliki perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk deviden atau akan menunda pembagian dalam bentuk laba ditahan dan akan digunakan sebagai pembiayaan investasi dalam perusahaan. Indikator kebijakan dividen yang digunakan yaitu *Dividend Payout Ratio*. Menurut Prastowo (2011:104), *Dividend Payout Ratio* mengukur laba bersih per satu lembar saham biasa yang akan dibayarkan dalam bentuk dividen. Rumus *Dividend Payout Ratio*:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian Nurhayati, 2013 menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa. Penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan. Penelitian Rinayya *et all* (2016) mengatakan hasil pengujian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Annisa dan Chabachib (2017) melakukan penelitian tentang analisis pengaruh *current ratio* (CR), debt to equity ratio (DER), *return on assets* (ROA) terhadap *price to book value* (PBV), dengan *dividend payout ratio* sebagai variabel intervening. Hasil temuannya adalah variabel-variabel dalam penelitian berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan hanya *current ratio* yang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *dividen payout ratio* (DPR) disimpulkan dapat memediasi hubungan antar *return on assets* (ROA) dan nilai perusahaan (PBV). Sementara Triono dan Artati (2019) menemukan bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

Hipotesis

1. *Return on Assets* (ROA) berpengaruh langsung terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
2. *Size* berpengaruh langsung terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
3. *Current Ratio* (CR) berpengaruh langsung terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
4. *Return on Assets* (ROA) berpengaruh langsung terhadap *price to book value* (PBV).
5. *Size* berpengaruh langsung terhadap *price to book value* (PBV).

6. *Current Ratio* (CR) berpengaruh langsung terhadap *price to book value* (PBV).
7. *Dividend Payout Ratio* berpengaruh langsung terhadap *price to book value* (PBV).
8. *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap *price to book value* (PBV) melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR).
9. *Size* berpengaruh terhadap *price to book value* (PBV) melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR).
10. *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *price to book value* (PBV) melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR).

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang termasuk dalam indeks Investor 33 pada Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2019.

Teknik Sampling

Sampel dalam penelitian ini di ambil menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun proses pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan prosedur sebagai berikut:

Tabel 2. Prosedur Pemilihan Sampel

No	Distribusi Sampel	Total
1	Perusahaan yang terdaftar di index Investor33	33
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan data keuangan lengkap sesuai kebutuhan penelitian selama 2016-2019	5
3	Perusahaan yang tidak membagikan deviden secara kontinyu selama periode 2016-2019	16
Jumlah		12

Metode Analisis Data

Metode analisis digunakan untuk mengintrepertasikan dan menganalisis data, dalam penelitian ini adalah analisis jalur (Path Analysis). Analisis jalur pada penelitian ini dilakukan dengan bantuan program SPSS 23.0

$$Y_1 = -0.024X_1 - 0.324X_2 + 0.333X_3 + e_1$$

$$Y_2 = -0.453X_1 - 0.029X_2 + 0.163X_3 + 0.254Y_1 + e_2$$

Y1= Dividend payout Ratio

Y2= Price Book Value

X1= Return on Asset

X2= Size

X3= Current Ratio

e1= Error 1

e2= Error 2

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Uji yang digunakan untuk menguji normalitas residual dalam penelitian ini adalah uji statistik *Kolmogorof-Smirnov Test* (K-S) dengan uji 1 sampel. Kriteria uji ini jika signifikan $> 0,05$ maka data terdistribusi secara normal, sebaliknya jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi secara normal.

Tabel 3. One Sampel Kolmogorov-Smirnov Test Persamaan I

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.44710421
Most Extreme Differences	Absolute	.084
	Positive	.084
	Negative	-.081
Test Statistic		.084
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : olah data SPSS 23, 2020

Hasil *asympt.sig* (2-tailed) variabel ROA (X_1), Size (X_2), CR (X_3) terhadap DPR (Y_1) sebesar $0.200 > 0.05$. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa semua variabel terdistribusi normal.

Tabel 4. One Sampel Kolmogorov-Smirnov Test Persamaan II

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.64185146
Most Extreme Differences	Absolute	.123
	Positive	.123
	Negative	-.064
Test Statistic		.123
Asymp. Sig. (2-tailed)		.068 ^c

a. Test distribution is Normal.

- b. Calculated from data.
 c. Lilliefors Significance Correction.
 Sumber : olah data SPSS 23, 2020

Hasil *asympt.sig* (2-tailed) variabel ROA (X1), Size (X2), CR (X3), DPR (Y1) terhadap PBV (Y2) sebesar $0.068 > 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel pada persamaan semua variabel terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tujuan uji multikolinieritas untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2018). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

Tabel 5. Uji Multikolinieritas Coefficients Persamaan I

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	6.435	9.574			
	ROA	.033	.019	.333	.570	1.754
	SIZE	-.359	2.558	-.024	.748	1.338
	CR	-.313	.208	-.324	.457	2.188

a. Dependent Variable: DPR
 Sumber: olah data SPSS 23, 2020

Dari hasil perhitungan, variabel ROA memiliki nilai VIF 1.754, *Size* memiliki nilai VIF 1.338, dan CR memiliki nilai VIF 2.188 yang berarti nilai VIF tidak lebih besar dari 10. Sedangkan nilai *tolerance* ROA sebesar 0.570, *Size* yaitu 0.748, dan CR sebesar 0.457 yang berarti nilai *tolerance* lebih dari 0.1. Dari hasil nilai VIF dan *tolerance* tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen pada persamaan I.

Tabel 6. Uji Multikolinieritas Coefficients Persamaan II

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	102.763	35.748			
	ROA	.069	.073	.163	.534	1.874
	SIZE	-29.311	9.503	-.453	.747	1.338
	CR	-.119	.791	-.029	.435	2.301
	DPR	1.080	.560	.254	.927	1.079

a. Dependent Variable: PBV
 Sumber: olah data SPSS 23, 2020

Nilai VIF pada variabel ROA (X_1) sebesar 1.874, *Size* (X_2) sebesar 1.338, CR (X_3) sebesar 2.301, dan DPR (Y_1) sebesar 1.079. Dari keempat variabel tersebut masing-masing menunjukkan nilai VIF kurang dari 10. Sedangkan nilai *tolerance* pada variabel ROA (X_1) sebesar 0.534, *Size* (X_2) sebesar 0.747, CR (X_3) sebesar 0.435, dan DPR (Y_1) sebesar 0.927. Dari keempat variabel tersebut menunjukkan masing-masing nilai *tolerance* lebih besar dari 0.1. Dari hasil nilai VIF dan *tolerance* tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen pada persamaan II.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear adalah korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (Ghozali, 2018: 112). Hasil uji autokorelasi dapat terlihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 7. Uji Autokorelasi Model Summary^b Persamaan I

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.03907
Cases < Test Value	24
Cases >= Test Value	24
Total Cases	48
Number of Runs	21
Z	-1.021
Asymp. Sig. (2-tailed)	.307

a. Median

Sumber: olah data SPSS 23, 2020

Nilai *Asymp Sig* sebesar 0.307 dimana nilai tersebut lebih dari 0.05. Dari hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa persamaan model I tidak mengandung gejala autokorelasi.

Tabel 8. Uji Autokorelasi Model Summary^b Persamaan II

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.21935
Cases < Test Value	24
Cases >= Test Value	24
Total Cases	48
Number of Runs	23
Z	-.438
Asymp. Sig. (2-tailed)	.662

a. Median

Sumber: olah data SPSS 23, 2020

Nilai *Asymp Sig* sebesar 0.662 dimana nilai tersebut lebih dari 0.05. Dari hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa persamaan model II tidak mengandung gejala autokorelasi.

Uji Analisis Jalur

Menurut Sudjana (2001: 293), analisis jalur, bagi sementara pihak merupakan pilihan lain dalam rangka mempelajari keterikatan sejumlah peubah, juga berpedoman pada dasar tidak untuk menemukan penyebab–penyebab, melainkan merupakan suatu metoda yang digunakan pada model kausal yang telah dirumuskan peneliti atas dasar pertimbangan–pertimbangan teoretis dan pengetahuan tertentu. Jadi, analisis jalur memiliki daya guna untuk menguji kausal yang diteoritikan dan bukan untuk menurunkan teori kausal tersebut. Persamaan substruktural terdiri dari dua persamaan dimana X_1 , X_2 , dan X_3 sebagai variabel independen, Y_1 dan Y_2 sebagai variabel dependen.

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Jalur Persamaan I

a. Dependent Variabel: DPR

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.435	9.574		.672	.505
	ROA	.033	.019	.333	1.733	.090
	SIZE	-.359	2.558	-.024	-.140	.889
	CR	-.313	.208	-.324	-1.508	.139

Sumber: olah data SPSS 23, 2020

Persamaan strukturalnya adalah sebagai berikut:

$$Y_1 = -0.024X_1 - 0.324X_2 + 0.333X_3 + e_1$$

Dilihat dari nilai *standardized* (koefisien jalur) ROA (X_1) sebesar 0.333 dengan nilai signifikansi $0.090 > 0.05$ yang berarti bahwa ROA (X_1) tidak berpengaruh terhadap DPR (Y_1). Nilai *standardized* (koefisien jalur) *Size* (X_2) sebesar -0.024 dengan nilai signifikansi $0.889 > 0.05$ yang berarti bahwa *Size* (X_2) tidak berpengaruh terhadap DPR (Y_1). Sedangkan nilai *standardized* (koefisien jalur) CR (X_3) sebesar -0.324 dengan nilai signifikansi $0.139 > 0.05$ yang berarti bahwa CR (X_3) tidak berpengaruh terhadap DPR (Y_1).

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Jalur Persamaan II

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	102.763	35.748		2.875	.006
	ROA	.069	.073	.163	.941	.352
	SIZE	-29.311	9.503	-.453	-3.084	.004
	CR	-.119	.791	-.029	-.151	.881
	DPR	1.080	.560	.254	1.929	.060

a. Dependent Variabel: PBV

Sumber: olah data SPSS 23, 2020

Persamaan strukturalnya adalah sebagai berikut:

$$Y_2 = -0.453X_1 - 0.029X_2 + 0.163X_3 + 0.254Y_1 + e_2$$

Dilihat bahwa Nilai standardized (koefisien jalur) ROA (X_1) sebesar 0.163 dengan nilai signifikansi $0.352 > 0.05$ yang berarti bahwa ROA (X_1) tidak berpengaruh terhadap PBV (Y_2). Sedangkan nilai standardized (koefisien jalur) *Size* (X_2) sebesar -0.453 dengan nilai signifikansi $0.004 < 0.05$ yang berarti bahwa *Size* (X_2) berpengaruh negatif terhadap PBV (Y_2). Sedangkan nilai standardized (koefisien jalur) CR (X_3) sebesar -0.029 dengan nilai signifikansi $0.881 > 0.05$ yang berarti bahwa CR (X_3) tidak berpengaruh terhadap PBV (Y_2). Sedangkan nilai standardized (koefisien jalur) DPR (Y_1) sebesar 0.254 dengan nilai signifikan $0.060 > 0.05$ yang berarti tidak berpengaruh terhadap PBV (Y_2).

Koefisien Determinasi

Ghozali (2018: 97) koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai R^2 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen.

Koefisien determinasi regresi yang telah dilakukan adalah

Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan I

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.270 ^a	.073	.010	.46210	1.647

a. Predictors: (Constant), ROA, SIZE, CR

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: olah data SPSS 23, 2020

Nilai R Square sebesar 0.073, hal ini berarti variabel ROA, Size, dan CR, dan memiliki pengaruh terhadap DPR sebesar 7.3%. Sedangkan sisa (100%-7.3%) sebesar 92.7% dipengaruhi oleh variabel yang lain di luar model.

Tabel 12. Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan II

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.555 ^a	.308	.244	1.71652	2.181

a.

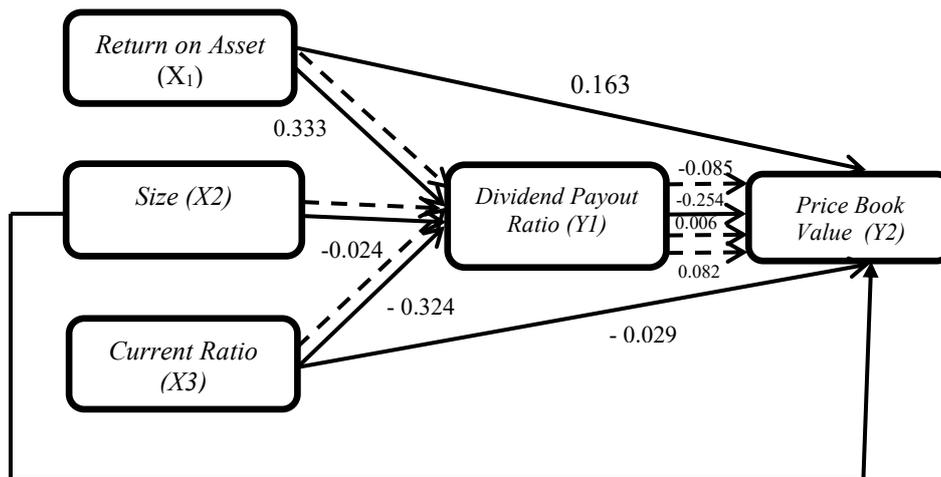
Predictors: (Constant), DPR, ROA, SIZE, CR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: olah data SPSS 23, 2020

Nilai R Square sebesar 0.308, dalam hal ini berarti variabel ROA, Size, CR, dan DPR memiliki pengaruh terhadap PBV sebesar 30.8%. Sedangkan sisa (100%-30.8%) sebesar 69.2% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model.

Model Penelitian



Gambar 1. Diagram Jalur

Pengaruh ROA terhadap DPR

Pengujian hipotesis pertama bertujuan untuk mengetahui pengaruh ROA terhadap DPR. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA (X_1) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR (Y_1). Dilihat dari nilai signifikan sebesar $0.090 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa ROA (X_1) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR. Namun hasil ini mendukung hasil penelitian Sunarto (2004) yang menemukan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin besar *Return On Asset* (ROA) menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar. Namun return yang akan diterima oleh investor berupa pendapatan dividen kemungkinan tidak dibagikan namun digunakan untuk kepentingan lain oleh perusahaan. Disetiap operasional perusahaan, dapat dipastikan setiap perusahaan mengharapkan keuntungan atau laba karena dengan laba tersebut perusahaan dapat melanjutkan kegiatan operasionalnya, perusahaan menggunakan dana dari perusahaan ataupun dari luar perusahaan atau yang sering disebut sebagai hutang. Perusahaan kemungkinan mempunyai tingkat keuntungan yang besar tetapi cenderung mempunyai hutang yang besar pula. Sehingga perusahaan mengutamakan menyelesaikan kewajiban terlebih dahulu sehingga menunda bahkan tidak membagikan dividen terlebih dahulu terhadap investor.

Pengaruh Size terhadap DPR

Pengujian hipotesis kedua bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Size* terhadap DPR. Hasil penelitian ini menunjukkan *Size* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR. Dengan nilai signifikan sebesar $0.889 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa *Size* (X_2) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR (Y_1). Temuan ini mendukung hasil penelitian Chasanah (2008) yang menemukan bahwa tidak ada pengaruh antara ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen pada perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki oleh manajemen. Hasil ini tidak mendukung teori yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh dengan kebijakan dividen, di mana perusahaan besar memiliki kemudahan dalam memperoleh keuntungan dan sumber pendaan sehingga lebih mampu membayar dividen lebih tinggi (Rahmawati dan Akram, 2007). Semakin besar perusahaan yang dinilai dari aset yang dimiliki dimungkinkan banyak biaya yang dikeluarkan untuk pemeliharaan aset dan juga semakin berat beban yang ditanggung sehingga perusahaan akan mengurangi proporsi dividen yang dibagikan kepada investor dalam hal ini adalah pemegang saham.

Pengaruh CR terhadap DPR

Pengujian hipotesis ketiga bertujuan untuk mengetahui pengaruh CR terhadap DPR. Hasil penelitian ini menunjukkan CR (X_3) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR. Dilihat dari nilai signifikan sebesar $0.139 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa CR (X_3) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR (Y_1). Hal ini berarti tinggi rendahnya CR yang dimiliki perusahaan IDX Investor33 tidak menjadi tolak ukur memperoleh DPR yang tinggi. Menurut Yanti (2014) *Current Ratio* tidak berpengaruh pada dividen kas hasil ini mengindikasikan bahwa *current ratio* tidak dipertimbangkan oleh manajemen dalam pembayaran dividen kas. Bahwa ada kemungkinan likuiditas tidak digunakan untuk membayar dividen melainkan untuk dialokasikan pada pembelian aktiva tetap atau aktiva lancar yang permanen dimana untuk memanfaatkan kesempatan investasi yang ada untuk biaya operasional. Maka dividen yang seharusnya ada untuk dibayarkan kepada para pemegang saham berkurang sehingga menurunkan minat investor dan akhirnya berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Pengaruh ROA terhadap PBV

Pengujian hipotesis keempat bertujuan untuk mengetahui pengaruh ROA terhadap PBV. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA (X_1) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV (Y_2). Dilihat dari nilai signifikan sebesar $0.352 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa ROA (X_1) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV. *Return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV, karena perusahaan tidak menjalankan perusahaannya secara efektif dan efisien, lebih menempatkan modal pada aset yang tidak produktif. Temuan ini sejalan dan konsisten dengan hasil penelitian Moniaga (2013), Warouw (2016) serta Nasir dan Agustin (2018) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat dikatakan bahwa kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan laba tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dimungkinkan karena perusahaan tidak menjalankan operasional secara efektif serta menempatkan investasinya pada aset yang tidak produktif sehingga perputaran assetnya tidak lancar. Hal ini menjadikan kurang menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Menurunnya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan akan menurunkan harga saham sehingga menjadikan (*Return on asset*) ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Size terhadap PBV

Pengujian hipotesis kelima bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Size* terhadap PBV. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Size* (X_2) memiliki pengaruh signifikan terhadap

PBV(Y_2). Dilihat dari nilai signifikan sebesar $0.004 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa *Size* (X_2) memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV. Hasil ini sama seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2013), Soliha dan Taswan (2002), serta Sujoko (2007) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang besar memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan dana baik ke pasar modal maupun sumber pendanaan yang lain karena sudah mendapatkan kepercayaan yang tinggi. Atas kepercayaan inilah maka perusahaan memiliki kemampuan untuk mendapatkan dana yang lebih besar. Dengan kemudahan tersebut menimbulkan keyakinan bagi investor atas prospek yang baik dan pengembalian investasi yang tinggi. Dengan keyakinan ini maka akan menarik investor untuk berinvestasi, secara otomatis akan menaikkan nilai perusahaan.

Pengaruh CR terhadap PBV

Pengujian hipotesis keenam bertujuan untuk mengetahui pengaruh CR terhadap PBV. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CR (X_3) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV(Y_2). Dilihat dari nilai signifikan sebesar $0.881 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa CR (X_3) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV. Hal ini dikarenakan investor tidak memandang bagaimana perusahaan tersebut membayar kewajiban karena tidak semua perusahaan yang memiliki likuiditas yang rendah merupakan perusahaan yang buruk (Nasir, 2018). Kemungkinan perusahaan mempunyai banyak dana yang menganggur sehingga dapat menurunkan kemampuan mendapatkan laba dan aktiva yang diperoleh lebih banyak dipergunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan tidak dipergunakan untuk berinvestasi sehingga tidak memiliki pengembalian atas investasi yang dapat menarik minat investor sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh DPR terhadap PBV

Pengujian hipotesis ketujuh bertujuan untuk mengetahui pengaruh DPR terhadap PBV. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DPR (Y_1) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV(Y_2). Dilihat dari nilai signifikan sebesar $0.060 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *price to book value* (PBV). Hasil ini konsisten dengan penelitian Nurhayati (2013) dan penelitian Modigliani & Miller (1958) dan Margareta (2005), mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Mereka berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta risiko bisnisnya. Karenanya, nilai perusahaan lebih tergantung pada kebijakan investasinya (pendapatan yang dihasilkan oleh

aktivanya) dibandingkan dengan bagaimana keuntungan dipisah antara dividen dan laba ditahan. Perusahaan bisa saja membagikan dividen yang besar ataupun kecil asalkan dimungkinkan pendapatan yang diperoleh bisa menutup kekurangan sumber dana eksternal. Hasil penelitian tidak memiliki hasil yang sama dengan Chabachib (2017). Nasehah (2012) dimana DPR berpengaruh positif signifikan terhadap PBV dengan indikasi semakin besar dividen yang dibagikan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keuntungan yang tinggi dengan besarnya keuntungan tersebut maka investor percaya bahwa kondisi keuangan perusahaan baik. Sehingga meningkat pula nilai PBV dampak dari meningkatnya kepercayaan investor.

Pengaruh ROA terhadap PBV melalui DPR

Pengujian hipotesis kedelapan bertujuan untuk mengetahui pengaruh ROA terhadap PBV melalui DPR. Berdasarkan hasil analisis jalur dapat dilihat bahwa nilai pengaruh langsung dari ROA (X_1 terhadap Y_2) sebesar 0.163, pengaruh tidak langsung (X_3 terhadap Y_2 melalui Y_1) sebesar -0.084582, dan pengaruh total sebesar -0.091. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar dari nilai pengaruh tidak langsung. Artinya tidak terdapat pengaruh tidak langsung ROA (X_1) terhadap PBV (Y_2) melalui DPR (Y_1). Rasio profitabilitas yang tinggi umumnya menarik bagi para investor investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba diukur dengan suatu rasio yaitu *Return On Asset* (ROA) dimana semakin tinggi laba suatu perusahaan yang berarti kinerja perusahaan tersebut baik sehingga meningkatkan nilai perusahaan, sehingga peningkatan profitabilitas sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan temuan dalam penelitian Indriyani (2017).

Pengaruh Size terhadap PBV melalui DPR

Pengujian hipotesis kesembilan bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Size* terhadap PBV melalui DPR. Berdasarkan hasil analisis jalur dapat dilihat bahwa nilai pengaruh langsung *Size* (X_2 terhadap Y_2) sebesar -0.453, pengaruh tidak langsung (X_2 terhadap Y_2 melalui Y_1) sebesar 0.006096, dan pengaruh total sebesar 0.707. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai pengaruh langsung lebih kecil dari nilai pengaruh tidak langsung. *Size* tidak memiliki hubungan langsung terhadap pengungkapan (*price to book value*) PBV. Ini sejalan dengan temuan Shelly dan Munzir (2015). Senada dengan temuan Nasir (2018) bahwa *Size* firm tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV, karena tak jarang perusahaan dengan *asset* yang tinggi merupakan perusahaan yang banyak mengeluarkan biaya untuk pemeliharaan *asset*. Investor biasanya melihat bagaimana prospek perusahaan ke depannya meskipun perusahaan tersebut memiliki aset

yang rendah. Harapan investor adalah mengharapkan pengembalian yang tinggi atas investasi yang dilakukan sehingga ketika mempertimbangkan *Dividend Payout Ratio* maka hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan menjadi ada pengaruh secara tidak langsung.

Pengaruh CR terhadap PBV melalui DPR

Pengujian hipotesis kesepuluh bertujuan untuk mengetahui pengaruh CR terhadap PBV melalui DPR. *Current Ratio* (CR) tidak memiliki hubungan langsung terhadap pengungkapan *price to book value* (PBV). Berdasarkan hasil analisis jalur dapat dilihat bahwa nilai pengaruh langsung CR (X_3 terhadap Y_2) sebesar -0.029, pengaruh tidak langsung (X_3 terhadap Y_2 melalui Y_1) sebesar 0.082296, dan pengaruh total sebesar -0.283. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai pengaruh langsung lebih kecil dari nilai pengaruh tidak langsung. Artinya terdapat pengaruh tidak langsung *Current Ratio* (X_3) terhadap PBV (Y_2) melalui DPR (Y_1). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Stiyarini (2016) dan Nasir (2018) yang menemukan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimungkinkan investor tidak melihat sisi kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang-hutangnya karena pada kenyataannya tidak semua perusahaan yang memiliki likuiditas yang rendah merupakan perusahaan yang buruk. Oleh karena itu CR tidak berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Namun dengan adanya pengembalian deviden yang tinggi dipercaya akan dapat meningkatkan harga saham. Dividen yang tinggi cenderung menarik menarik bagi investor. Daya tarik inilah akan membuat nilai perusahaan akan menjadi meningkat.

KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang dilakukan dengan menggunakan metode analisis jalur (Path Analysis) maka dapat disimpulkan bahwa ROA (X_1) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR (Y_1). Return yang akan diterima oleh investor berupa pendapatan dividen kemungkinan tidak dibagikan namun digunakan untuk kepentingan lain oleh perusahaan. *Size* (X_2) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR (Y_1). Dimungkinkan banyak biaya yang dikeluarkan untuk pemeliharaan asset sehingga perusahaan akan mengurangi proporsi dividen. CR (X_3) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR (Y_1). Likuiditas dialokasikan untuk dialokasikan pada pembelian aktiva. ROA (X_1) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV (Y_2). Perusahaan lebih menempatkan modal pada asset yang tidak produktif. *Size* (X_2) memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV(Y_2). Perusahaan yang besar memberikan keyakinan bagi investor atas pengembalian investasi yang tinggi sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan. CR (X_3) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV(Y_2). Ini dikarenakan investor tidak

memandang bagaimana perusahaan membayar kewajiban. DPR (Y_1) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV. Nilai perusahaan biasa dinilai dari kebijakan investasinya bukan dilihat bagaimana keuntungan dipisah antara dividen dan laba ditahan. Pengaruh ROA terhadap PBV melalui DPR, terdapat pengaruh tidak langsung ROA (X_1) terhadap PBV (Y_2) melalui DPR (Y_1). Pengaruh *Size* terhadap PBV melalui DPR, *size* tidak memiliki hubungan langsung terhadap pengungkapan PBV. Pengaruh CR terhadap PBV melalui DPR, terdapat pengaruh tidak langsung *Current Ratio* (X_3) terhadap PBV (Y_2) melalui DPR (Y_1).

Untuk peneliti selanjutnya bisa menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi DPR (*Dividend Payout Ratio*) dan PBV (*price to book value*) sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih luas mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan dividen dan nilai perusahaan selain *Return On Assets*, *Size*, *Current Ratio*, dan *Return On Assets*. Selain itu juga dapat memperluas sampel dan memperpanjang periode penelitian untuk memprediksi kebijakan dividen dan nilai perusahaan untuk tahun mendatang.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, R. (2015). Analisis Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Current Ratio (CR) dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction Yang Terdaftar di BEI. *E-Jurnal Universitas Dian Nuswantoro Semarang*.
- Annisa, Rizka. Chabachib, Mochammad. (2017). Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA) terhadap Price to Book Value (PBV), dengan Dividend Payout Ratio sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 6(1), 1-15.
- Aulia, T. Z. (2018). Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Price Earning Ratio Dan Firm-Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Kategori Indeks Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia. *Balance Vocation Accounting Journal*, 1(2), 12-24.
- Azzahra, Chairilisa. (2008). Analisis Variabel – Variabel yang Mempengaruhi Harga Saham (Studi pada Bank yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2003 – 2007), *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya, Malang*.
- Brigham, Eugene F., Joe F Houston. (2010). *Dasar Dasar Manajemen Keuangan Edisi 11 Buku 1*. Jakarta : Salemba Empat.
- Chasanah, Amalia Nur. (2008). Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan yang Listed di Bursa Efek Indonesia (Perbandingan Pada Perusahaan Yang Sebagian Sahamnya Dimiliki Oleh Manajemen Dan Yang Tidak Dimiliki Oleh Manajemen). *Tesis Magister Manajemen*. Universitas Diponegoro (Tidak dipublikasikan). Semarang.

- Fahmi, Irham, (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Gill, Amarjit., Obradovich, John D. (2012). The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*. 91.
- Hasania, Z. (2016). Pengaruh Current Ratio, Ukuran Perusahaan Struktur Modal, Dan Roe Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011–2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(3).
- Indriyani, Eka. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Akuntans*, 10 (2), 333 – 348.
- Irnawati, J. (2019). Pengaruh Return On Assets (Roa), Return On Equity (Roe) Dan Current Ratio (Cr) Terhadap Nilai Perusahaan Dan Dampaknya Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*, 2(2), 1-13.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Khairunnisa, Tanty., Taufik., Tamrin, Kemas Muhammad Husni. (2019). Pengaruh *Debt To Equity Ratio, Return On Assets, Assets growth, Current ratio, Dan Total Assets Turnover* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JEMBATAN – Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Terapan*. 16 (1).
- Komang. (2019). Pertumbuhan Indeks Investor33 Lampau IHS. <https://investor.id/market/pertumbuhan-indeks-investor33-lampau-ihsg> (4 April 2020).
- Naceur, S. B., & Goaid, M. (2002). The relationship between dividend policy, financial structure, profitability and firm value. *Applied Financial Economics*, 12(12), 843-849.
- Nazir, Agustina, Nelly. (2018). Pengaruh Firm Size, DER, ROA dan Current Asset Terhadap Price Value Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil di Indonesia. *Jurnal Visioner & Strategis*, 7 (2).
- Nurhayati, Mafizatun. (2013). Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. 5 (2).
- Prastowo D, Dwi., Rika Yuliaty. (2002). *Analisa Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Pratama, I. G. B. A., & Wiksuana, I. G. B. (2016). Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. *E-Jurnal Manajemen*, 5(2).
- Putra, Nyoman Wedana Adi. (2014). Pengaruh Faktor Fundamental Pada Nilai Perusahaan Sektor Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*. Universitas Udayana. 8 (3), 38-407.

- Rahmawati, Intan dan Akram. (2007). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend* dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan- Perusahaan di BEJ Periode 2000-2004. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 6 (1), 31-44.
- Rinnaya, Ista Yansi., Andini Rita, Oemar Abrar. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014). *Journal Of Accounting*, 2 (2).
- Shelly & Munzir. (2015). Determinan Struktur Modal Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Keuangan*.
- Sunarto. (2004). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Investment Opportunity Set, Return on Asset, dan Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Kasus pada Saham LQ45 di Bursa Efek Jakarta). *Tesis*. Magister Akuntansi Universitas Diponegoro (Tidak dipublikasikan). Semarang.
- Stiyarini. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi. Artikel Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya
- Triono, Bawon., Artati Dwi. (2019). Pengaruh *Total Asset Turn Over*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Assets* Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 1 (1).
- Wihardjo, Djoko Satrio. (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011). *Skripsi* Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Zed, Mestika. (2008). *Metode Penelitian Kepustakaan*. Jakarta : Yayasan Obor Indonesia.
- Zuhria Hasania et.,al (2016). Pengaruh *Current Ratio*, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16 (3).