

| ARTIKEL PENELITIAN

Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening: Studi Empiris pada Perusahaan Properti, Real Estate dan Kontruksi

Mici Milani¹, Sugeng Priyanto^{1*}

¹ Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Budi Luhur, Indonesia

*Corresponding Author: sugeng.priyanto@budiluhur.ac.id

| ABSTRACT

The purpose of this study is to determine the effect of Liquidity and Profitability on Company Value with Dividend Policy as an Intervening Variable. The sample in this study used property, real estate and construction sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. The sample selection method uses Purposive Sampling. The samples obtained were as many as 9 companies. Data analysis is carried out quantitatively and the analysis methods used are linear regression and classical assumption tests. Data processing using the SPSS program version 20.0. Hypothesis testing is carried out with multiple linear regression tests, R coefficient of determination test, t-test, Model Feasibility Test and Path Analysis. Dividend Policy Results as a dependent variable indicate that the Profitability variable affects dividend policy, while liquidity has no effect on dividend policy. Then for the Company Value variable as a dependent variable, it is produced that Profitability and Dividend Policy affect the Company Value, while the Liquidity variable does not affect the company's value. Meanwhile, the results of research on the influence of mediation show that profitability and liquidity do not affect the Company's Value through Dividend Policy.

| KEYWORDS

Liquidity; Profitability; Company Value; Dividend Policy.

PENDAHULUAN

Perusahaan Properti, Real estate dan Kontruksi merupakan salah satu indikator untuk menilai perkembangan suatu negara, karena sektor ini mampu menyerap banyak tenaga kerja yang akan berdampak baik untuk sektor ekonomi lainnya. Wendy Haryanto memaparkan pada tahun lalu Industri Kontruksi dan *Real Estate* menyumbang untuk perekonomian Jakarta sebesar 17,61% dan tahun 2018 sektor properti mampu menyerap tenaga kerja di Jakarta sebanyak 425 ribu orang. Industri Kontruksi dan Real Estate tahun lalu menyumbang untuk penanaman modal dalam negeri DKI Jakarta sebesar 23,9 % atau setara dengan RP. 14,8 triliun serta penanaman modal asing kedua sekitar 28,3 % atau setara dengan RP. 17,5 triliun. (Mayasari, 2020)

Modal kerja yang baik didukung dengan manajemen yang efektif dan efisien, manajemen yang baik tentunya akan membantu perusahaan dalam kelangsungan usahanya dalam jangka panjang. Penilaian investor terhadap perusahaan dapat terlihat dari harga pasar saham yang bergerak. Salah satu tujuan perusahaan adalah dapat memaksimalkan nilai saham. Perusahaan *go-public* tentu akan berusaha memperlihatkan nilai perusahaan yang baik dan tepat kepada para investor karena nilai perusahaan yang baik tentunya akan menjadi tolak ukur para investor dalam menanamkan modalnya. Menurut Husnan (2001), Ria (2003) dan Wihardjo (2014) dalam Safiah dan A. L. Kuddy (2021) menjelaskan bahwa nilai pada perusahaan sangat dipengaruhi oleh profitabilitas pada

perusahaan tersebut. Profitabilitas yang meningkat akan menjadi pertimbangan para investor untuk melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba.

Perusahaan yang baik tidak hanya digambarkan dari variabel profitabilitas, ada variabel lain yang memang penting untuk diperhatikan sebagai salah satu indikator untuk mengetahui seberapa risiko suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Maka, perusahaan perlu mempertimbangkan variabel likuiditas. Menurut Brigham, Eugene F dan Houtson dalam R. Ariyanti, M. I. Notoatmojo dan O. K. Dewi (2021) likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aktiva lancar lainnya pada perusahaan dengan kewajiban jangka pendeknya.

Menurut Horne & Wachowicz (Sejati, *et al.*, 2020) kebijakan dividen adalah bagian penting yang tidak bisa dipisahkan dalam satu keputusan pendanaan perusahaan. Dalam kebijakan dividen, maka dapat ditentukan alokasi laba dapat ditahan perusahaan. Semakin besar laba yang ditahan pada perusahaan akan mengakibatkan semakin kecil pula laba yang akan dibagikan pada para pemegang saham.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Kontruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021.

KAJIAN TEORI

Client Effect Theory

Client Effect Theory adalah teori yang menjelaskan bahwa setiap investor memiliki pemikiran serta preferensi yang berbeda-beda atas *return* dalam investasi saham, baik secara individu atau institusional. Bagi investor yang memiliki kebutuhan yang mendesak akan dana lancar, maka investor lebih memilih untuk berinvestasi pada perusahaan yang memberikan pembayaran dividen (kas) yang tinggi. Akan tetapi, bagi investor yang lainnya, terutama bagi pihak-pihak yang menghindari pajak, akan lebih memilih berinvestasi pada perusahaan-perusahaan yang memberikan dividen yang rendah namun dengan *capital gain* yang besar. Menurut Weston dan Copeland (Y. C. Samrotun, 2015) *Client Effect Theory* adalah pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Tax Preference Theory

Tax Preference Theory adalah teori yang membahas tentang *capital gain* yang dikenakan biaya dengan tarif pajak atas dividen yang lebih rendah, maka saham yang memiliki nilai pertumbuhan tinggi akan menjadi lebih menarik. Akan tetapi, saat *capital gain* dikenakan pajak yang sama dengan pendapatan atas dividen akan membuat keuntungan *capital gain* berkurang. Jadi, teori dapat dikatakan sesuai ketika investor memang membeli saham untuk tujuan keuntungan jangka panjang agar terhindar dari pajak dividen, namun apabila investor hanya membeli saham untuk jangka waktu satu tahun tidak akan ada bedanya antara *capital gain* dan pajak atas dividen.

Nilai Perusahaan

Menurut Mudjijah dalam D. Andanarini Minar Savitri, Dian Kurniasari dan Amos Mbiliyora (2021) menyatakan bahwa *Price to Book Value* merupakan rasio yang dapat mencerminkan harga saham perusahaan. Semakin besar nilai *Price to Book Value* (PBV), maka harga saham perusahaan tersebut dapat dikatakan mahal dan menjadi cerminan bahwa nilai perusahaan tinggi.

Kebijakan Dividen

Menurut Antara (Septya *et al.*, 2021) *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio dari total dividen yang dibayarka kepada pemegang saham relative terhadap laba bersih perusahaan dan bagian lain tidak dikembalikan kepada investor tetapi akan kembali ke perusahaan.

Likuiditas

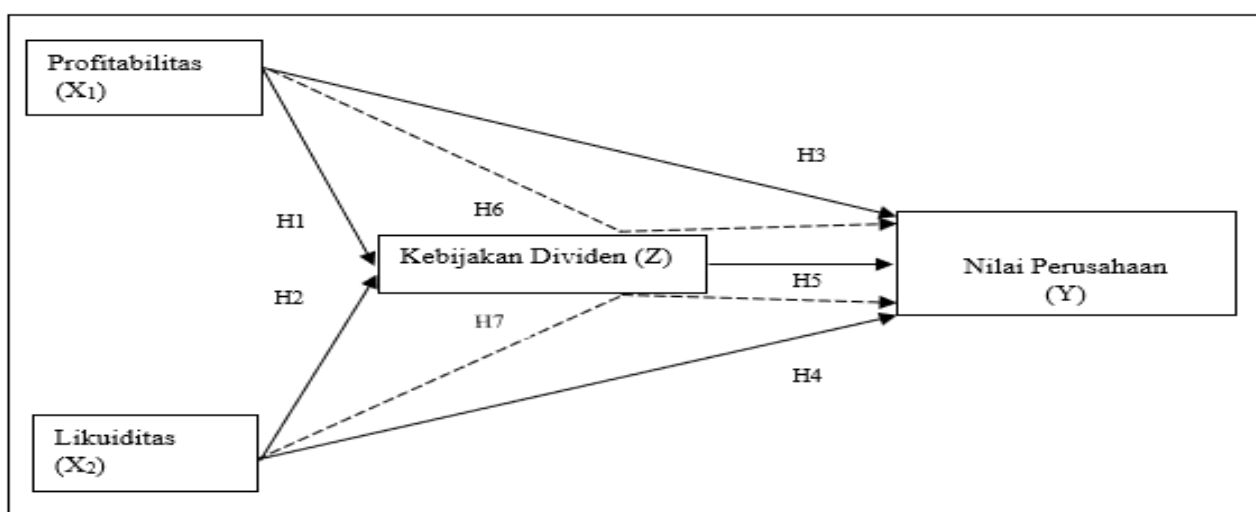
Menurut Pardoman Sihombing (2018) *Current Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar.

Profitabilitas

Menurut Sujarweni (2017) *Return On Asset*. adalah rasio yang dapat digunakan untuk melihat sejauh mana modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih.

Kerangka Pemikiran

Berikut ini merupakan kerangka pemikiran yang disajikan dalam **Gambar 1**.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Adapun populasi yang diamati dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Kontruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 dengan populasi sebanyak 94 perusahaan. Pada penelitian ini teknik *sampling* yang digunakan yaitu nonprobability dengan *purposive sampling method* yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan yang telah ditentukan. Berdasarkan hasil dari beberapa pertimbangan yang ada dalam pengamatan peneliti, maka peneliti memperoleh sampel sebanyak 9 perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian ini dengan kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan terbuka sektor Properti, *Real Estate* dan Kontruksi yang selama 5 tahun berturut-turut dari tahun 2017-2021 terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan selama periode penelitian tersebut menerbitkan laporan keuangan yang lengkap, telah di audit dan secara luas dipublikasikan.
- Perusahaan terbuka sektor Properti, Real Estate dan Kontruksi secara berturut-turut membagikan dividen selama periode penelitian tahun 2017-2021.

Model Penelitian

Metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif dan verifikatif. metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada pengalaman dan ilmu yang pasti yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu. Data dalam penelitian ini dikumpulkan dengan metode dokumentasi atau

kepastakaan yaitu teknik pengumpulan data dari dokumen yang tersedia dari beberapa buku, jurnal atau artikel dan media internet dari beberapa sumber (www.sahamok.com, website Bursa Efek Indonesia, Annual Report pada website masing-masing perusahaan, Yahoo Finance serta website IDNFinancials pada periode penelitian).

Teknik Analisis Data

Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Path Analysis* (Analisis Jalur) yang merupakan pengembangan dari model regresi. Dimana analisis jalur dari persamaan regresi melibatkan variabel eksogen dan endogen yang dimungkinkan akan di uji berkaitan dengan ada atau tidak pengaruh signifikan dari variabel independen (Likuiditas dan Profitabilitas) terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan) dengan menggunakan variabel *intervening* (Kebijakan Dividen). Data penelitian yang diperoleh kemudian diolah untuk mengetahui pengaruh dari variabel-variabel penelitian menggunakan program *Statistical Product and Service Solution* (SPSS 20).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian uji asumsi klasik dari hasil pengolahan data dengan menggunakan program Statistical Package for the Sosial Sciene (SPSS) versi 20.0 dengan metode enter, maka diperoleh hasil data penelitian sebagai berikut ini:

Uji Normalitas

Nilai signifikan pada Uji One - Sample Kolmogorov Smirnov Model I sebesar 0,786. Hal ini, menunjukkan nilai signifikan dari Model I lebih dari 0,05 dan Uji One - Sample Kolmogorov Smirnov Model II sebesar 0,368. Hal ini, menunjukkan bahwa kedua nilai signifikan pada uji analisis statistik *Kolmogorov Smirnov* lebih dari 0,05. Jika signifikan lebih dari 0,05, maka dapat dikatakan data berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji model regresi yang ditentukan apakah ada korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi korelasi diantara variabel independen, Uji Multikolinieritas biasanya digunakan dengan melihat Nilai *Tolerance* dan Nilai *Variance Inflation Faktor* (VIF) pada model regresi, Jika Nilai VIF kurang dari 10 dan Nilai *Tolerance* lebih dari 0,1 maka model regresi tidak terjadi multikolinieritas. Berdasarkan Uji Multikolinieritas Model I menunjukkan Nilai Variance Inflation Factor (VIF) 1,015 pada Profitabilitas dan Likuiditas kurang dari 10, sedangkan Nilai *Tolerance* 0,985 pada Profitabilitas dan Likuiditas lebih dari 0,1. Maka, dapat dikatakan bahwa antar variabel independen Model I tidak terjadi multikolinieritas. Sedangkan, Uji Multikolinieritas Model II menunjukkan Nilai Variance Inflation Factor dari Profitabilitas sebesar 1,165, Likuiditas sebesar 1,044 dan Kebijakan Dividen sebesar 1,195 yang menunjukkan nilai VIF kurang dari 10, sedangkan Nilai *Tolerance* dari Profitabilitas sebesar 0,859, Likuiditas 0,958 dan Kebijakan Dividen sebesar 0,837 yang menunjukkan Nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,1. Maka, dapat dikatakan bahwa antar variabel independent Model II juga tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan Uji Spearman's Rho, dimana uji data dengan mengorelasikan variabel independen dengan nilai Unstandardized Residual. Jika hasil dari uji data menggunakan Uji Spearman's Rho lebih dari 0,05 maka data dikatakan bebas dari heteroskedastisitas, sedangkan jika kurang dari 0,05 data dikatakan terjadi heteroskedastisitas dan tidak layak digunakan untuk data penelitian.

Berdasarkan hasil Uji Spearman's Rho Model I diperoleh nilai korelasi kedua variabel independen dengan Unstandardized Residual, nilai korelasi Profitabilitas adalah 0,905 dan nilai korelasi Likuiditas adalah 0,593. Kedua variabel independent memiliki nilai lebih dari 0,05 sehingga dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. Sedangkan, hasil uji Spearman's Rho Model II diperoleh nilai korelasi ketiga variabel independen dengan Unstandardized Residual, nilai korelasi Profitabilitas adalah 0,892, Likuiditas adalah 0,665 dan Kebijakan Dividen adalah 0,692. Ketiga variabel independen memiliki nilai lebih dari 0,05 sehingga dapat dikatakan untuk ketiga nilai korelasi model II juga tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah telah terjadi korelasi antara satu periode dengan periode sebelumnya atau t-1. Namun, pada umumnya data lebih banyak terjadi korelasi jika menggunakan data time series. Pada penelitian kali ini, peneliti menggunakan Uji Durbin Watson atau DW Test. Model regresi yang baik adalah tidak terdapat autokorelasi (Priyastama, 2017), Berikut ini pengambilan keputusan apakah data terjadi korelasi dengan menggunakan Uji Durbin Watson adalah $DU < DW < 4-DU$, maka data tidak terjadi korelasi. Adapun hasil yang diperoleh dari data yang telah diolah sebagai berikut ini:

Berdasarkan hasil Uji Autokorelasi Model I nilai DW adalah 1,517. Maka, dari hasil uji data pada Durbin Watson dapat dihitung sebagai berikut: Nilai DU dan DL yang diperoleh dari Tabel Durbin Watson adalah $n = 45$ (jumlah sampel) dan $k = 2$ (variabel bebas) didapatkan nilai $DL = 1,24$ dan $DU = 1,42$ sehingga nilai $4-DU$ yaitu $4 - 1,42 = 2,58$. Dapat disimpulkan bahwa data pada Uji Autokorelasi Model I tidak terjadi Autokorelasi, karena $1,42 (DU) < 1,517 (DW) < 2,58 (4-DW)$. Sedangkan, hasil Uji Autokorelasi Model II nilai DW adalah 2,399. Maka, dari hasil uji data pada Durbin Watson dapat dihitung sebagai berikut: Nilai DU dan DL yang diperoleh dari Tabel Durbin Watson adalah $n = 45$ (jumlah sampel) dan $k = 3$ (variabel bebas) didapatkan nilai $DL = 1,20$ dan $DU = 1,48$ sehingga nilai $4-DU$ yaitu $4 - 1,48 = 2,52$. Dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi Autokorelasi, karena $1,20 (DU) < 2,399 (DW) < 2,52 (4-DW)$.

Uji t Model 1

Tabel 1. Uji t Model 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig,
	B	Std. Error			
	(Constant)	-2,717	,773		
1	LN_Profitabilitas	-,630	,253	-,354	,017
	LN_Likuiditas	-,347	,316	-,156	,279

Berdasarkan tabel diatas berikut ini hasil dari Uji T Model I:

- Hasil dari pengujian variabel Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen. Koefisien variabel menunjukkan hasil pengujian dari profitabilitas memiliki nilai signifikan sebesar 0,017 ($0,017 < 0,05$), maka dapat dikatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga H_1 diterima,
- Hasil dari pengujian variabel Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen. Koefisien variabel menunjukkan hasil pengujian dari likuiditas memiliki nilai sig sebesar 0,279 ($0,279 > 0,05$), maka dapat dikatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen sehingga H_2 ditolak.

Tabel 2. Uji t Model 2

Model	Unstandardized	Standardized	t	Sig,
	Coefficients	Coefficients		
	B	Std, ErrorBeta		
(Constant)	2,292	,530	4,329	,000
1 LN_Profitabilitas	,518	,163	,440	,003
LN_Likuiditas	-,389	,193	-,264	,051
LN_KebijakanDividen	,282	,093	,427	,004

Berdasarkan tabel diatas berikut ini hasil dari Uji T Model II adalah sebagai berikut.

- Hasil dari pengujian variabel Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Koefisien variabel menunjukkan hasil pengujian dari profitabilitas memiliki nilai sig sebesar 0,003 ($0,003 < 0,05$), maka dapat dikatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H_3 diterima,
- Hasil dari pengujian variabel Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. Koefisien variabel menunjukkan hasil pengujian dari likuiditas memiliki nilai sig sebesar 0,051 atau dibulatkan menjadi 0,05 ($0,05 = 0,05$), maka dapat dikatakan likuiditas berpengaruh negatife terhadap nilai perusahaan sehingga H_4 diterima.
- Hasil dari pengujian variabel Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Koefisien variabel menunjukkan hasil pengujian dari kebijakan dividen memiliki nilai sig sebesar 0,004 ($0,004 < 0,05$), maka dapat disimpulkan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H_5 diterima.

Analisis Regresi Linier Berganda

$$\text{Model I: } Y1_{\text{Kebijakan Dividen}} = -2,717 - 0,630_{\text{Profitabilitas}} - 0,347_{\text{Likuiditas}} + e_1 - 0,84$$

Berdasarkan persamaan regresi $Y1_{\text{Kebijakan Dividen}}$, maka dapat di interprestasikan sebagai berikut:

- Untuk Konstanta memiliki nilai sebesar -2,717 yaitu jika nilai profitabilitas dan nilai likuiditas sama dengan 0 maka nilai kebijakan dividen adalah -2,717.
- Untuk koefisien regresi variabel Profitabilitas memiliki nilai sebesar -0,630. Hal ini dapat diartikan jika variabel Profitabilitas mengalami kenaikan 1(satuan) dan variabel indepen lainnya tetap, maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan 0,630. Koefisien regresi negatif pada profitabilitas artinya terjadi pengaruh negatif antara variabel independen dan variabel dependen. Jadi, saat profitabilitas mengalami kenaikan maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan.
- Untuk koefisien regresi variabel Likuiditas memiliki nilai sebesar -0,347. Hal ini dapat diartikan jika variabel Likuiditas mengalami kenaikan 1(satuan) dan variabel indepen lainnya tetap, maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan 0,347. Koefisien regresi negatif pada likuiditas artinya terjadi pengaruh negatife antara variabel independen dan variabel dependen. Jadi, saat likuiditas mengalami kenaikan maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan.
- Pada nilai error of term (variabel pengganggu) dari model persamaan analisis jalur pada tabel diatas terdapat nilai e_1 sebesar 0,84. Nilai e_1 sebesar 0,84 dapat dipengaruhi oleh variabel lain yang mempengaruhi variabel kebijakan dividen selain variabel yang ada dalam penelitian. Adapun contoh variabel lain yang dapat mempengaruhi variabel kebijakan dividen adalah pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.

$$\text{Model II: } Y_2_{\text{Nilai Perusahaan}} = 2,292 + 0,518_{\text{Profitabilitas}} - 0,389_{\text{Likuiditas}} + 0,282_{\text{Kebijakan Dividen}} + e_2_{0,68}$$

Berdasarkan persamaan regresi $Y_2_{\text{Nilai Perusahaan}}$, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Untuk Konstanta memiliki nilai sebesar 2,292 yaitu jika nilai profitabilitas, nilai likuiditas dan nilai kebijakan dividen sama dengan 0 maka nilai nilai perusahaan adalah 2,292.
- Untuk koefisien regresi variabel Profitabilitas memiliki nilai sebesar 0,518 yaitu jika variabel Profitabilitas mengalami kenaikan 1(satuan) dan variabel indepen lainnya tetap, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan 0,518. Koefisien regresi positif pada profitabilitas artinya terjadi pengaruh positif antara variabel independen dan variabel dependen. Jadi, saat profitabilitas mengalami kenaikan maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan.
- Untuk koefisien regresi variabel Likuiditas memiliki nilai sebesar -0,389 yaitu jika variabel Likuiditas mengalami kenaikan 1(satuan) dan variabel indepen lainnya tetap, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan -0,389. Koefisien regresi negatif pada likuiditas artinya terjadi pengaruh negatif antara variabel independen dan variabel dependen. Jadi, saat likuiditas mengalami kenaikan maka nilai perusahaan justru akan mengalami penurunan.
- Untuk koefisien regresi variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai sebesar 0,282 yaitu jika variabel kebijakan dividen mengalami kenaikan 1(satuan), maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan 0,282. Koefisien regresi positif pada kebijakan dividen artinya terjadi pengaruh positif antara variabel independen dan variabel dependen. Jadi, saat kebijakan dividen mengalami kenaikan maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan.
- Pada nilai error of term (variabel pengganggu) dari model persamaan analisis jalur pada tabel diatas terdapat nilai e_2 sebesar -0,68.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Artinya kenaikan pada profitabilitas dapat mempengaruhi turunnya kebijakan dividen. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sabarudin, La Sudarman dan Firdaus (2021) dan Binti Nur Jannah, Yovita Vivianty Indriade wi Dan Atmdjaja (2022) menunjukkan bahwa nilai variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi, hal ini bertentangan dengan penelitian Sustari (2017), Sabarudin, La Sudarman dan Firdaus (2021) serta Nur Hayati (2021) menunjukkan bahwa nilai variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen.

Hasil dari penelitian Model I yaitu likuiditas memiliki nilai sig sebesar 0,279 ($0,279 > 0,05$) dimana likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Artinya kenaikan pada likuiditas tidak dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Tingkat likuiditas selama periode penelitian cenderung stabil maka tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mursidah, Dewi dan Hamka (2017) menunjukkan bahwa nilai variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi, hal ini bertentangan dengan penelitian A.A. Attahiriah, A. Suherman dan A. Sudarma (2020) menunjukkan bahwa nilai variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap variabel kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya kenaikan pada profitabilitas akan mempengaruhi naiknya nilai perusahaan,

dikarenakan kenaikan pada profitabilitas dapat dikatakan sebagai cerminan dari kinerja perusahaan yang baik pula. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh R Zurriah (2021) menunjukkan bahwa nilai variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan . Akan tetapi, hal ini bertentangan dengan penelitian D. A. M Savitri, D. Kurniasari dan A. Mbiliyora (2021), A. Kadim dan N. Sunardi (2019) menunjukkan bahwa nilai variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel .

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari penelitian Model II yaitu likuiditas memiliki nilai sig sebesar 0,051 atau dibulatkan menjadi 0,05(0,05=0,05), maka dapat dikatakan likuiditas berpengaruh negative. Artinya kenaikan pada likuiditas tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Welas (2019), I Listyawati dan I Kristiana (2020), R. A. Putri dan S Utiyati (2020) menunjukkan bahwa nilai variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hal ini bertentangan dengan penelitian R. W. Novianti, R. M. Mardani dan B. Wahono (2021) menunjukkan bahwa nilai variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Artinya kenaikan pada kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh P. Utami dan Welas (2019) menunjukkan bahwa nilai variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hal ini bertentangan dengan penelitian J. Andriyani dan F. Hutabarat (2020) menunjukkan bahwa nilai variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening

Dalam pengujian hipotesis ini menunjukkan bahwa besarnya koefisien pengaruh tidak langsung yang lebih kecil dari pada koefisien pengaruh langsung. Hal ini menjelaskan bahwa variabel Kebijakan Dividen tidak berperan dalam membantu memediasi pengaruh variabel Profitabilitas terhadap variabel Nilai Perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan D. A. M. Savitri, D. Kurniasari dan A. Mbiliyora (2021) menunjukkan bahwa nilai variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hal ini bertentangan dengan penelitian A. Rosid, E. Bahiroh dan R. Vedrikho (2018) menunjukkan bahwa nilai variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening

Dalam pengujian hipotesis ini menunjukkan bahwa besarnya koefisien pengaruh tidak langsung yang lebih kecil dari pada koefisien pengaruh langsung. Hal ini menjelaskan bahwa variabel Kebijakan Dividen tidak berperan dalam membantu memediasi pengaruh variabel Likuiditas terhadap variabel Nilai Perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh B. N. Jannah dan Y. V. I. Atmadjaja (2022) menunjukkan bahwa nilai variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hal ini bertentangan dengan penelitian S. K. Khasanah dan T. Aryanti (2019) menunjukkan bahwa nilai variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Penelitian yang telah dilakukan bertujuan untuk menguji secara empiris mengenai Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan sub sektor Properti, Real Estate dan Kontruksi Pada Periode 2017-2021. Penelitian yang dilakukan menggunakan alat pengujian analisis regresi berganda, yaitu *software* SPSS versi 20.0. Hasil dari penelitian ini, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- a. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
- b. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
- c. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- d. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
- e. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- f. Kebijakan dividen tidak memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
- g. Kebijakan dividen tidak memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- A. Kadim, N. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas ,Ukuran Perusahaan Terhadap Leverage Implikasi Terhadap Nilai Perusahaan Cosmetics and Household yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sekuritas*, 3(1), 22-32.
- Abdul Rosid, E. B. (2022). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *JMari*, 3(1), 58-69.
- Anisa, N. (2021). Determinasi Price Earning Ratio Dan Return Saham : Current Ratio Dan Net Profit Margin. *JIMT*, 2(5), 658-664.
- Annisa Albi Attahiriah, A. S. (2020). Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen The Effect Of Liquidity On Dividend Policy. *SIMAK*, 18(02), 135-148.
- Binti Nur Jannah, Y. V. (2022). Analisis Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Ritel Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening di Perusahaan Ritel yang Terdaftar di Bei Periode 2017- 2018. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 6(2), 9866-9874.
- Dewi, A. I. (2021). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der), Current Ratio (Cr), Dan Total Asset Turnover (Tato) Terhadap Earning Per Share (Eps) Pada Perusahaan Property, Real Estate, Dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *H i t a _ A k u n t a n s i d a n K e u a n g a n*, 133-151.
- Sabarudin, La Sudarman & Firdaus (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dividend Payout Ratio (Dpr) Sebagai Variabel Intervening pada m indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2013 sampai 2018.: *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi*, 13(1), 15-31.
- Samrotun, Y. C. (2015). Kebijakan Dividen Dan Faktor - Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma*, 13(1), Februari ± Juli 2015, 92-103.
- Selli Okta Vianti, S. F. (2019). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Return On Assets Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening . *UMMagelang Conference*, 694-707.
- Zurriah, R. (2021). Pengaruh Return On Asset (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan. *AKMAMI*, 2(3), 580-587.
- Prisgunanto, I. (2017). Aplikasi Teori Dalam Sistem Komunikasi Di Indonesia. Jakarta: Kencana
- Kieso, D. E et al (2018). *Intermediate Accounting:ifrs edition 3rd ed.* New Jersey: John Wiley & Sons

