

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMODERASI OLEH
KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia (BEI) Periode 2017-2019)**

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S-1**



Disusun Oleh:

Reni Ariyati Widuri

NIM. 16.0101.0135

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG**

2020

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMODERASI OLEH
KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia(BEI)Periode 2017-2019)**

SKRIPSI

**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**



Disusun oleh:
RENI ARIYATI WIDURI
NIM.16.0101.0135

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2020**

LEMBAR PENGESAHAN

SKRIPSI

PENGARUH LIKUIDITAS DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMODERASI OLEH KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Teradaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Reni Ariyati Widuri

NPM 16.0101.0135

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji Pada tanggal **13 Agustus 2020**

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

Muhammadianto, SE., M.Si.

Pembimbing I

Pembimbing II

Tim Penguji

Dra. Eni Zuhriyah, M.Si.

Ketua

Muhammadianto, SE., M.Si.

Sekretaris

Fritina Anisa, SE., MBA

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal, **10 1 SEP 2020**

Dra. Marlina Karnia, M.M

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis



SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertandatangan di bawahini:

Nama : Reni Ariyati Widuri

NIM : 16.0101.0135

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMODERASI OLEH
KEBIJAKAN DIVIDEN**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2019)**

Adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan Saya tidak benar, maka Saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bila mana diperlukan.

Magelang, 03 Agustus 2020

Pembuat Pernyataan



Reni Ariyati Widuri

16.0101.0135

RIWAYAT HIDUP

Nama : Reni Ariyati Widuri
JenisKelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Temanggung, 21 April 1998
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : Dusun Dangun Rt 01, Rw 10,
Mergowati, Kedu, Temanggung
Alamat Email : reniiwiduri21@gmail.com
Pendidikan Formal :
Sekolah Dasar (2004-2010) : SD N 2 Mergowati kec. Kedu
SMP (2010-2013) : SMP N 3 Kedu
SMA (2013-2016) : SMK Swadaya Temanggung
Perguruan Tinggi (2016-2020) : S1 Program Studi Manajemen Fakultas
Ekonomi dan Bisnis Universitas
Muhammadiyah Magelang

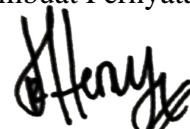
Pendidikan Non Formal :

- *Basic Learning and Speaking Course* di UMMagelang Language Center
- Pelatihan Dasar Keterampilan Komputer di UPT Pusat Komputer UMMagelang

Pengalaman Organisasi :

- Himpunan Mahasiswa Manajemen (HMM) Fakultas Ekonomi dan Bisnis sebagai Pengurus (2018-2019)
- Himpunan Mahasiswa Manajemen (HMM) Fakultas Ekonomi dan Bisnis sebagai Anggota (2017-2018)

Magelang, 03 Agustus 2020
Pembuat Pernyataan



Reni Ariyati Widuri
16.0101.0135

MOTTO

“Sesungguhnya Allah tidak merubah keadaan suatu kaum hingga mereka merubah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri”

(QS Ar Ra’d: 11)

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan yang lainnya dan hanya kepada Allah-lah hendaknya kamu berhadap)”

(QS. Al-Insyirah: 6-7)

“Education is the most powerful weapon which you can use to change the world”

(Nelson Mandela)

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya. Ia mendapat pahala (dari kebajikan) yang di usahakannya dan ia mendapat siksa (dari kejahatan) yang dikrjakannya”

(QS. Al-Baqarah: 286)

“Aku meminta kekuatan, Allah memberiku kesulitan untuk membuatku kuat. Aku bertanya tentang kebijaksanaan, Allah memberiku masalah untuk diselesaikan”

(Sallahudin Al Ayyubi)

KATA PENGANTAR

Assalammu'alaikum Wr.Wb

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi berjudul **Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2019)**

Skripsi ini untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi Program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.

Proses penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala-kendala yang dihadapi. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih sebesar-besarnya kepada :

1. Dr. Suliswiyadi M.Ag selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Dra. Marlina Kurnia, M.M selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Muhdiyanto, S.E., M.Si selaku Wakil Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang dan Dosen Pembimbing yang telah mengorbankan waktu, tenaga pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Mulato Santosa, SE, M.Sc selaku Ketua Program Studi Manajemen.
5. Seluruh Dosen Pengajar yang telah memberikan ilmu kepada saya dan telah membantu kelancaran selama menjalankan studi dan Bapak/Ibu Tata Usaha yang selalu membantu kegiatan Kuliah di Universitas Muhammadiyah Magelang.
6. Keluarga tercinta Bapak IL Hariyanto, Ibu Puji Lestari, Kakak saya Nofia Erlin dan Supriyanto, Adik saya Pijar dan Arsha serta seluruh

keluarga saya yang senantiasa memberikan dukungan baik moril maupun materi serta doa yang tiada henti sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini.

7. Cahyo Yusuf Arifin yang telah memberi saya semangat dan doa sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini.
8. Sahabat–sahabat tersayang Novitha, Sherly, Shofia, Mifta, Frinda Putri, Eni Purwanti, Dita Purwanti, Faridatul Rohmah, Widya Anissa, Nurul Ngaini, dan Dhea Siswa, serta teman - teman manajemen angkatan 2016 dan semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.
9. Semua pihak yang telah memberikan bantuan dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Semoga Allah SWT melimpahkan rahmat dan karunia-Nya kepada semua pihak atas bantuan yang telah diberikan kepada penulis. Harapan dari penulis, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi siapa saja yang membutuhkan.

Walaikumsalam wr.wb

Magelang, 03 Agustus 2020

Peneliti



Reni Ariyati Widuri

NPM. 16.0101.0135

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	ii
RIWAYAT HIDUP	iv
MOTTO	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK	xiv
BAB I.....	1
PENDAHULUAN	1
A. Latar belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah.....	6
C. Tujuan Penelitian	6
D. Kontribusi Penelitian	7
1. Manfaat Teoritis.....	7
2. Manfaat Praktis	7
E. Sistematika Penulisan	8
BAB II.....	9
TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	9
A. Telaah Teori.....	9
1. Teori Sinyal (Signalling Theory).....	9
2. Nilai Perusahaan	10
3. Likuiditas	14
4. Kepemilikan Institusional	16
5. Kebijakan DIviden	17
B. Telaah Penelitian Sebelumnya.....	18

C.	Pengembangan Hipotesis	23
1.	Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	24
2.	Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan	24
3.	Pengaruh Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	25
4.	Pengaruh Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan.....	26
D.	Model Penelitian	27
	BAB III.....	29
	METODE PENELITIAN.....	29
A.	Populasi dan Sampel Penelitian	29
1.	Populasi.....	29
2.	Sampel.....	29
B.	Data Penelitian	30
1.	Jenis dan Sumber Data.....	30
2.	Metode Pengumpulan Data.....	30
C.	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	30
1.	Definisi Operasional	30
D.	Metode Uji Data.....	33
1.	Statistik Deskriptif	33
2.	Uji asumsi klasik.....	33
3.	Metode Analisis Data.....	35
4.	Uji Hipotesis	36
	BAB IV	40
	HASIL DAN PEMBAHASAN	40
A.	Sampel penelitian.....	40
B.	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	40
C.	Hasil Pengujian Asumsi Klasik.....	44
1.	Uji Normalitas.....	44
2.	Uji Autokorelasi.....	44

3.	Uji Multikolenieritas	45
4.	Uji Heteroskedastisitas.....	46
5.	Uji Moderasi	46
D.	Uji Model	49
1.	Koefisien determinasi (R ²	49
2.	Uji F (Goodness of Fit).....	49
E.	Pengujian Hipotesis	51
1.	Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.....	51
2.	Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.....	52
3.	Pengaruh moderasi kebijakan dividen terhadap hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan	53
4.	Pengaruh moderasi kebijakan dividen terhadap hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan	54
F.	Pembahasan.....	55
1.	Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.....	55
2.	Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.....	56
	BAB V	60
	KESIMPULAN	60
A.	Kesimpulan	60
B.	Keterbatasan penelitian	61
C.	Saran	61
	DAFTAR PUSTAKA.....	63
	LAMPIRAN.....	67

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Kondisi harga saham perusahaan sector Manufaktur.....	2
Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian	28
Gambar 3. 1 Penerimaan Uji F.....	38
Gambar 3. 2 Penerimaan Uji t.....	39
Gambar 4. 1 Hasil Uji F	50
Gambar 4. 2 Hasil Uji t Likuiditas	52
Gambar 4. 3 Hasil Uji t Kepemilikan Institusional.....	53
Gambar 4. 4 Hasil Uji t Likuiditas x Kebijakan Dividen.....	54
Gambar 4. 5 Hasil Uji t Kepemilikan Institusional x Kebijakan Dividen	55

DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi.....	34
Tabel 4. 1 Pengambilan Sampel.....	40
Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif Descriptive Statistics.....	41
Tabel 4. 3 Hasil Koefisien Regresi Moderasi	47
Tabel 4. 4 Hasil Analisis Uji t.....	51

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN.....	68
Lampiran 2 HASIL TABULASI DATA.....	69
Lampiran 3 HASIL OUTPUT SPSS.....	73
Lampiran 4 TABEL DURBIN-WATSON N=36-70	77
Lampiran 5 TABEL F-Hitung.....	78
Lampiran 6 TABEL T-Hitung	79

ABSTRAK

PENGARUH LIKUIDITAS DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMODERASI OLEH KEBIJAKAN DIVIDEN

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia(BEI)Periode 2017-2019)**

Oleh:

Reni Ariyati Widuri

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 42 perusahaan sector manufaktur. Alat analisis dalam penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

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

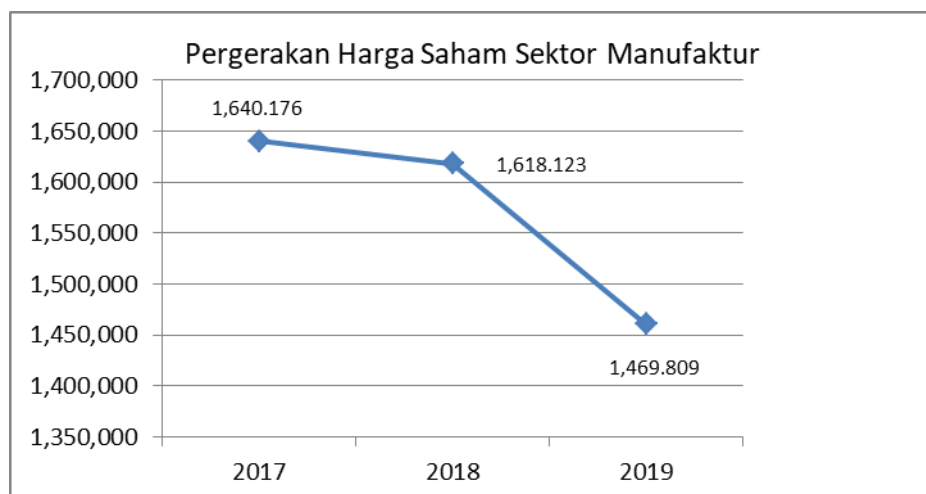
BAB I PENDAHULUAN

A. Latar belakang Masalah

Perkembangan ekonomi pada suatu negara dapat dilahkukan dengan melihat tingkat perkembangan pasar modal. Setiap perusahaan yang telah *go public* tentunya menginginkan harga saham yang dijual memiliki potensi harga yang tinggi, sehingga dapat menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham maka dapat mencerminkan semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Peningkatan nilai perusahaan juga memeberikan peningkatan kemakmuran pada pemilik atau para pemegang saham. Nilai perusahaan dibentuk melalui indkator nilai pasar saham, yang dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Peluang investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (*signalling theory*). Optimalissi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, yang berdampak pada nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena memaksimalkan nilai perusahaan bearti memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaannya dapat melahkukan tiga kebijakan, yaitu kebijakan pendanaan, kebijakan investasi, dan kebijakan dividen (Murtini 2008).

Perusahaan manufaktur merupakan sebuah badan usaha yang mengoperasikan mesin, peralatan dan tenaga kerja dalam suatu medium proses

untuk mengubah bahan-bahan mentah menjadi barang jadi yang memiliki nilai tambah. Perusahaan manufaktur terbagi menjadi beberapa jenis perusahaan yang bergerak dibidang seperti industri dasar dan kimia, aneka industri dan aneka barang konsumsi. Namun, dunia bisnis kerap terjadi naik dan turunt tingkat keuntungan, yang disebabkan oleh faktor alam, harga pasar, krisis ekonomi dan lain sebagainya. Faktor tersebut menjadi salah satu penyebab naik turunnya nilai perusahaan sektor manufaktur. Harga saham perusahaan manufaktur indonesia sepanjang 2017-2019 mengalami penurunan, berikut kondisi harga saham perusahaan sektor manufaktur dalam periode 2017-2019.



Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2020)

Gambar 1. 1
Kondisi harga saham perusahaan sector Manufaktur

Berdasarkan gambar 1.1 dapat dilihat bahwa harga saham sektor manufaktur pada tahun 2017 berada di level tinggi yaitu sebesar 1,640.176, karena pada tahun 2017 sektor manufaktur menguat 2,77% dan pada tahun

berikutnya harga saham mengalami penurunan pada sektor manufaktur sebesar 1,68%. Akan tetapi pada tahun 2019 mengalami penurunan yang signifikan menjadi 2,469.809. Penurunan kinerja indeks sektor manufaktur ini dikarenakan market telah mengetahui bahwa data Market Manufacturing PMI Indonesia per oktober mengalami penurunan di angka 47,7 dari 49,1 menandakan bahwa sektor manufaktur di indonesia mengalami kontraksi (Binaartha, 2020). Selain hal itu, sepanjang tahun 2019 diiringi aksi jual beli saham oleh investor asing yang ditunjukkan dengan jumlah jual asing bersih atau “*net foreign sell*” sebesar Rp.215,87 miliar (www.cnbcindonesia.com). Dengan adanya fenomena tersebut terlihat bahwa kenaikan maupun penurunan harga saham sangat berpengaruh bagi perusahaan terutama pada perusahaan sector manufaktur, dimana membuat investor mempertimbangkan kembali untuk menanamkan sahamnya.

Pergerakan harga saham di pasar modal yang baik dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang baik begitu pula dengan arus kas. Arus kas merupakan cerminan kinerja manajemen keuangan dalam mengambil keputusan investasi. Arus kas dalam penelitian ini didefinisikan sebagai likuiditas, karena likuiditas dapat memberikan kemakmuran terhadap pemegang saham apabila perusahaan mempunyai kas bebas, untuk dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dapat memberikan sinyal positif terhadap investor. Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik sehingga akan menambah permintaan akan saham dan tentunya akan menaikkan harga saham dan harga

saham akan menurun jika investor menganggap perusahaan sudah terlalu likuid yang artinya terdapat aktiva produktif yang tidak dimanfaatkan oleh perusahaan, dengan tidak di manfaatkannya asset tersebut akan menambah beban bagi perusahaan karena biaya perawatan dan biaya penyimpanan yang harus terus dibayar (Prayitno, 2008). Menurut Ni Ketut Purnawati (2013) likuiditas mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan Cristy N. Rondonuwu (2017) likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi hasil berbeda ditemukan oleh Novita Grezsia Gultom (2018) dimana likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain likuiditas, nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional pada suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukakan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukakan (Kurniawati, 2015). Hasil penelitian yang dilakukakan oleh Cristy (2017) dan Novita (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan Setiyawati (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian oleh Ni Ketut

Purnawati (2013) kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasnwati (2005) mengemukakan bahwa optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui implementasi kebijakan keuangan yang tercermin dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Perusahaan membayar dividen untuk memberikan sinyal kepada para investor mengenai keberhasilan perusahaan, sehingga perusahaan hanya akan meningkatkan pembayaran dividen ketika laba mengalami peningkatan. Dengan kata lain, semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan akan selalu berusaha untuk meningkatkan citra perusahaan dengan meningkatkan laba yang dibagikan sebagai dividen sehingga diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Ariandani dan Yadnyana, (2016). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ni Ketut Purnawati (2013) bahwa kebijakan dividen tidak mampu memperkuat hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dan Novita Grezsia Gultom (2018) bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang masih beragam dan atas dasar latar belakang masalah diatas maka peneliti akan melakukan suatu penelitian dengan judul **"Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Kebijakan Deviden (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2019)".**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan, suatu perusahaan penting untuk melakukan optimalisasi nilai perusahaan guna mencapai tujuan. Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen, maka dapat dirumuskan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen ?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan dengan rumusan masalah yang telah dijabarkan sebelumnya, maka tujuan yang akan dicapai dari penelitian ini yaitu:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen.

D. Kontribusi Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

- a. Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan mampu memperdalam ilmu yang didapatkan selama pendidikan dan media untuk belajar memecahkan masalah secara ilmiah dan memberikan sumbangan pemikiran berdasarkan disiplin ilmu yang diperoleh dibangku kuliah. Serta diharapkan dapat memberikan gambaran dan pemahaman yang lebih mendalam mengenai pengaruh likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kebijakan dividen serta sebagai referensi bagi penelitian-penelitian yang serupa dimasa mendatang.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI), penelitian ini dapat digunakan sebagai gambaran dan harapan yang jelas terhadap nilai masa depan perusahaan tersebut serta memberikan bahan masukan sekaligus memperbaiki apabila ada kelemahan dan kekurangan dalam kinerjanya.
- b. Bagi investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai masukan kepada investor dalam membuat keputusan investasi.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yaitu gambaran yang jelas tentang urutan penulisan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini meliputi urutan mengenai batasan masalah, latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian ini dilakukan, serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab ini berisikan uraian tentang telaah teori, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis dan model penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisikan tentang jenis dan sumber data, sampel penelitian, metode pengumpulan data, definisi operasional, dan metode analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisikan analisis data dan pembahasan. Bagian ini menjadi titik perhatian menggunakan bantuan program SPSS berupa analisis deskriptif, uji normalitas, uji multikolenieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, analisis regresi dan pengujian hipotesis.

BAB V KESIMPULAN

Bab ini berisikan kesimpulan hasil penelitian dan saran-saran. Di bagian akhir akan diisi dengan lampiran yang dapat mendukung skripsi ini.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telaah Teori

1. Teori Sinyal (Signalling Theory)

Menurut Brigham dan Houston (2001:117) menyatakan bahwa “isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan”. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan.

Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. Integritas laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak lain yang berkepentingan. Laporan keuangan seharusnya memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor untuk membuat keputusan investasi, kredit dan keputusan sejenis. *Signalling theory* menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang,

sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan, Hasnawati (2005:72).

2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik akan meningkat.

Menurut Sartono (2001:380) terdapat beberapa alternative untuk menilai perusahaan diantaranya adalah:

- 1) Price earning ratio method, alternative ini memerlukan informasi tentang proyeksi futures perusahaan, expected return forequity invesment, expected return on invesment dan historical price earning ratio. Informasi-informasi tersebut digunakan untuk menentukan target price earing ratio dan akan dibandingkan dengan rata-rata industri.
- 2) Discounted cashflows approach, dengan cara ini penilaian akan mendiskontoan expected cashflows dan membandingkan dengan market value perusahaan.

Menurut Fama yang dikemukakan oleh Wahyudi (2006:165) bahwa “nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya”. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai perusahaan, karena harga pasar saham

dianggap sebagai cerminan dari nilai aset perusahaan yang sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi.

Menurut Brigham & Ghapenski (1996) yang dikemukakan oleh Darminto (2010:135) bahwa “manajemen dalam mengelola aktiva secara efisien sebagai upaya meningkatkan kinerja keuangan maupun nilai perusahaan”. Salah satu tugas mendasar bagi manajer dalam meningkatkan atau memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*). Nilai perusahaan menunjukkan berbagai aset yang dimiliki perusahaan, termasuk surat berharga yang sudah dikeluarkan. Nilai perusahaan diindikasikan dengan *price to book value* (PBV). *Price to book value* (PBV) yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepannya. Nilai pasar berbeda dengan nilai buku. Nilai buku merupakan harga yang dicatat pada nilai saham perusahaan, sedangkan nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa tertentu yang terbentuk oleh permintaan dan penawaran saham oleh para pelaku pasar. Nilai perusahaan mencerminkan profitabilitas perusahaan dimasa depan dan menggambarkan profitabilitas saat ini. Menurut Samsul (2006:88) mengemukakan bahwa “berdasarkan pendekatan konsep nilai pasar atau *Price Book Value* tersebut, harga saham dapat diketahui berada diatas atau dibawah nilai bukunya”. Pada dasarnya, membeli saham berarti membeli prospek perusahaan dimasa mendatang, oleh karena itu keberaan rasio PBV sangat penting bagi investor maupun calon investor untuk menentukan keputusan investasi.

Menurut Harmono (2011:57) ada beberapa indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya adalah :

1) PER (*Price Earning Ratio*)

PER adalah nilai harga perlembar saham. PER disebut juga sebagai pendekatan earning multiplier, menunjukkan rasio harga pasar saham terhadap earnings. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saam terhadap kelipatan earning. Hubungan faktor-faktor tersebut dengan PER adalah sebagai berikut:

- a) Semakin tinggi pertumbuhan laba maka semakin tinggi pula PER nya, dengan kata lain pertumbuhan laba dengan PER bersifat positif. Hal ini terjadi karena prospek perusahaan dimasa yang akan datang dilihat dari pertumbuhan laba, dengan laba perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya yang dikeluarkan secara efisien. Laba bersih yang tinggi menunjukkan earning per share yang tinggi, yang artinya perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang baik, dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut., sehingga saham dari perusahaan yang memiliki profitabilitas dan pertumbuhan laba yang tinggi akan memiliki tingkat PER yang tinggi, karena saham akan lebih diminati di bursa dan harga saham akan meningkat lebih besar.

- b) Semakin tinggi *dividend payout ratio* (DPR), semakin tinggi pula PER nya. DPR memiliki hubungan positif dengan PER, dimana DPR menentukan besarnya dividen yang secara positif dapat mempengaruhi harga saham terutama pada pasar modal yang didominasi dengan strategi manager dividen sebagai target utama, sehingga semakin tinggi dividen akan semakin tinggi pula PER nya.
- c) Semakin tinggi *required rate of return* (r) semakin rendah PER, r merupakan tingkat keuntungan yang dianggap layak bagi investasi saham atau disebut dengan tingkat keuntungan yang disyaratkan. Jika keuntungan yang disyaratkan ternyata lebih kecil dari tingkat keuntungan yang disyaratkan maka menunjukkan bahwa investasi tersebut kurang menarik, sehingga dapat menyebabkan penurunan harga saham dan sebaliknya. Dengan begitu r memiliki hubungan negatif dengan PER, semakin tinggi tingkat keuntungan yang disyaratkan semakin rendah nilai PER nya. PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan dimasa yang akan datang. Semakin tinggi PER semakin besar kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2) PBV (*Price Book Value*)

Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.

3. Likuiditas

Menurut Subramanyam (2010) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dalam jangka pendek untuk memenuhi kewajibannya dan bergantung pada arus kas perusahaan serta komponen aset dan kewajiban lancarnya. Likuiditas adalah suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih Munawir (2008). Likuiditas juga merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar adalah sekitar 2 : 1. Angka tersebut tidak mutlak, besarnya rasio dapat ditemukan sesuai dengan jenis usaha dan kebijakan keuangan masing-masing.

Menurut Weston dalam bukunya Kasmir (2013) menyebutkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun didalam perusahaan (likuiditas perusahaan), dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kegunaan rasio ini adalah untuk

mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih.

Jenis – jenis rasio likuiditas yang dikemukakan oleh Kasmir (2013) yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuannya yaitu :

- a. Rasio Lancar : Aset lancar meliputi kas, efek yang dapat diperdagangkan, piutang usaha, dan persediaan. Kewajiban lancar terdiri dari utang usaha, wesel tagih jangka pendek, utang lancar jangka panjang, pajak dan gaji yang harus dibayar. Rasio lancar adalah membandingkan antara total aktiva lancar dengan kewajiban lancar (*current assets/current liabilities*). Current asset merupakan pos-pos yang berumur satu tahun atau kurang, atau siklus operasi usaha yang normal yang lebih besar. Current liabilities merupakan kewajiban pembayaran dalam satu tahun atau siklus operasi yang normal dalam usaha. Tersedianya sumber kas untuk menguji kewajiban berasal dari kas atau konversi kas dari aktiva lancar.
- b. Quick Ratio : Persediaan pada umumnya merupakan aset lancar perusahaan yang paling tidak likuid sehingga persediaan asset, dimana kemungkinan besar akan terjadi kerugian jika ada likuidasi. *Quick ratio* adalah membandingkan antara aktiva lancar dikurangi persediaan dengan kewajiban lancar. Persediaan terdiri dari alat-alat kantor, bahan baku, persediaan barang dalam proses, dan persediaan

barang jadi. Suatu perusahaan yang mempunyai rasio kurang dari 1:1 atau 100% dianggap kurang baik tingkat likuiditasnya.

c. Cash Ratio

Rasio kas (*cash ratio*) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.

4. Kepemilikan Institusional

Menurut Beny (2013), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi seperti bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, dan institusi lainnya. Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing “*The leading player in determining dividend policy*” (Ajina dalam Obaidat, 2018) yang berarti mereka para pemilik saham sebagai pemain utama dalam menentukan kebijakan dividen terutama dalam kepemilikan institusional.

Kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal sehingga keberadaannya memiliki arti penting bagi pemantauan manajemen. Menurut Permasari (2010:1) mengemukakan bahwa “dengan adanya monitoring pemegang saham akan semakin terjamin kemakmurannya, pengaruh kepemilikan institusional yang berperan sebagai agen pengawas ditekan oleh investasi mereka yang

cukup besar dalam pasar modal”. Beberapa kelebihan dari struktur kepemilikan institusional sebagai berikut(Permanasari,2010:87):

1. Profesionalisme dalam analisis informasi yang berdampak pada keterandalan informasi.
2. Motivasi yang kuat untuk melakukan pengawasan lebih ketat atas aktivitas perusahaan.

5. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai deviden daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Menurut Brigham dan Houston dalam dalam Pujiati (2015) dan Ditiana (2011) kebijakan dividen merupakan kebijakan dalam menentukan berapa laba bersih yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen dan berapa laba bersih yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Dalam kebijakan dividen terdapat *trade off* dan pilihan yang tidak mudah antara membagikan laba sebagai dividen dan diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan. Apabila perusahaan memilih membagikan laba sebagai dividen maka tingkat pertumbuhan akan berkurang sehingga akan berdampak negatif terhadap saham perusahaan, di sisi lain apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negatif terhadap prospek perusahaan sehingga peningkatan dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer

dan penurunan dividen menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Aharony dalam Fenandar,2012).

Kebijakan dividen mengatur mengenai jenis dividen apa yang akan dibagikan (Taofiqurochman dan Konadi,2012) diantaranya: cash dividend, stock dividend, property dividend, scrip dividend, dan liquidating dividend. Menurut Gordon dan Lintnear dalam Pujiati (2015), biaya modal sendiri akan naik jika *dividend payout ratio* (DPR) rendah. Investor lebih menyukai untuk menerima dividen dibanding *capital gains*, karena dividen merupakan faktor yan dapat dikendalikan pleh perusahaan sedangkan *capital gains* merupakan faktor yang dikendalikan oleh pasar melalui mekanisme penentuanharga saham.

B. Telaah Penelitian Sebelumnya

Dalam penelitian ini perlu dilakukan peninjauan terhadap berbagai penelitian terkait yang pernah dilakukan sebelumnya guna mendapatkan referensi yang sesuai dengan penelitian yang ingin dilakukan.

Penelitian yang dilahkukan oleh Novita Grezsia Gultom (2018). Dengan judul “*Pengaruh Profitabilitas,Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar di BEI*”. Dalam penelitian ini menggunakan 15 perusahaan manufaktur sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI. Variable yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai variable dependen, dan profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional sebagai variable

independent serta kebijakan dividen sebagai variable moderasi. Hasil dari penelitian ini adalah secara parsial menunjukkan bahwa profitabilitas, dan kepemilikan institusional yang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukakan oleh Ni Ketut Purnawati (2013). Dengan judul "*Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen*". Dalam penelitian ini menggunakan sampel penelitian 32 Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012. Variable yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai variable dependen, dan variable profitabilitas, serta kepemilikan institusional sebagai variabel independent dan kebijakan dividen sebagai variable moderasi. Hasil dari penelitian ini adalah Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukakan oleh Christy N. Rondonuwu (2017). Dengan judul "*Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016*". Dalam penelitian ini menggunakan data 12 perusahaan manufaktur sector food and beverage. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai

variable dependen dan profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, serta kepemilikan institusional sebagai variable independen. Hasil dari penelitian ini adalah Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan uji simultan menunjukkan bahwa Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, dan Kepemilikan Institusional secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukakan oleh Sofi Nurlillah (2018). Dengan judul "*Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi*". Dalam penelitian ini menggunakan data perusahaan sektor properti real estate dan konstruksi bangunan tahun 2014-2016 yang berjumlah 23 perusahaan. Variabel dalam penelitian ini adalah kebijakan hutang sebagai variable dependen dengan struktur kepemilikan dan profitabilitas sebagai variabel independent, serta kebijakan dividen sebagai variable moderasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan struktur kepemilikan terhadap kebijakan hutang, namun kebijakan dividen dapat memperlemah hubungan profitabilitas terhadap kebijakan hutang.

Penelitian yang dilakukakan Ani Setiyawati (2017). Dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Leverage, Profitabilitas, Frime Size Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur periode 2012-2014”. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 39 Laporan keuangan tahunan dari perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sebagai sampel. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen sebagai variable dependen, dan kepemilikan institusional, leverage, profitabilitas, frime size, serta likuiditas sebagai variable independen. Hasil dari penelitian ini adalah Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Deviden, Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Deviden, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Deviden, Firm Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Deviden, Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Deviden.

Penelitian yang dilakukakan oleh Sri Wahyuni dan Wihandaru (2016). Dengan judul “*Pengaruh profitabilitas, leverage, kepemilikan instusional dan investment opportunity set terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening*”. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan sebgai variable dependen, dan profitabilitas, leverage, kepemilikan institusional, investment opportunity sebagai variable

independen, serta kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen mampu memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilahkukan oleh Marcelin dan Harsono (2017). Dengan judul “*Pengaruh good corporate governance, karakteristik perusahaan, likuiditas, leverage, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan*”. Sampel penelitian yang digunakan adalah Perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2015. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai variable dependen, dan good corporate governance, karakteristik perusahaan, likuiditas, leverage, dan kebijakan dividen sebagai variable independen. Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilahkukan oleh Jacob dan Taslim (2017). Dengan judul “*Pengaruh likuiditas, aktivitas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening*”. Sampel penelitian pada perusahaan ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Variabel yang digunakan dalam, penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai variable dependen, sedangkan likuiditas, aktivitas dan profitabilitas sebagai variable independen, serta

kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sekar Putri Fatimah (2019), dengan judul *“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 sampai dengan tahun 2018”*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 56 Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 sampai dengan tahun 2018. Variabel yang digunakan adalah kebijakan dividen sebagai variable dependen, dan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan likuiditas sebagai variabel independent. Hasil dari penelitian ini adalah Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, dan Likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

C. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan pernyataan singkat yang disimpulkan dari landasan teori dan penelitian terdahulu, serta merupakan jawaban sementara terhadap masalah yang diteliti, dimana jawaban itu masih bersifat lemah, dan perlu dilakukan pengujian secara empiris kebenarannya. Adapun hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Hal ini penting untuk diperhatikan karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan (Fahmi,2014). Likuiditas yang diwakili oleh *Cash Ratio* (CR) yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang yang segera dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan setara kas yang dapat segera diuangkan (Riyanto,2001). 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.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilahkukan oleh Fadhil dan Corry (2015) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teoritis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional berperan penting dalam pengawasan yang lebih optimal kepada manajemen sehingga mampu menekan perilaku oportunistik yang mungkin dilahkukan oleh manajer dan dapat

membantu perusahaan dalam pengambilan keputusan. Pengawasan tersebut dapat mendorong peningkatan kinerja manajemen dan berdampak positif pada nilai perusahaan. Penelitian oleh Muhardi (2008) yang didukung oleh Sukrini (2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap harga saham dan penelitian oleh Novita (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoritis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2. Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Ahmad (2004) kebijakan dividen diartikan sebagai pemabayaran laba perusahaan kepada pemegang sahamnya. Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan, yaitu dengan mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. 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. 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 (Harjito dan Martono, 2001). Berdasarkan penelitianterdahulu yang pernah dilahkukan oleh Kiki (2017) menyatakan bahwa Kebijakan dividen mampu memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan yang mengartikan bahwa kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat likuiditas tinggi dan kebijakan dividen dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat likuiditas rendah.

Berdasarkan kajian teoritis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3. Kebijakan dividen memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi

Pengaruh Kepemiikan Instutisional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan pemegang saham terbesar dalam perusahaan dibandingkan dengan kepemilikan lainnya. Oleh karena itu pemilik saham dari pihak institusi memiliki wewenang lebih besar untuk melahkukan kontrol dan pengawasan terhadap kinerja manajer sehingga dapat meminimalkan adanya masalah keagenan yang dapat terjadi, serta dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. peningkatan keuntungan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional

maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi tersebut untuk mengawasi manajemen. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukakan oleh Purnawati (2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoritis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

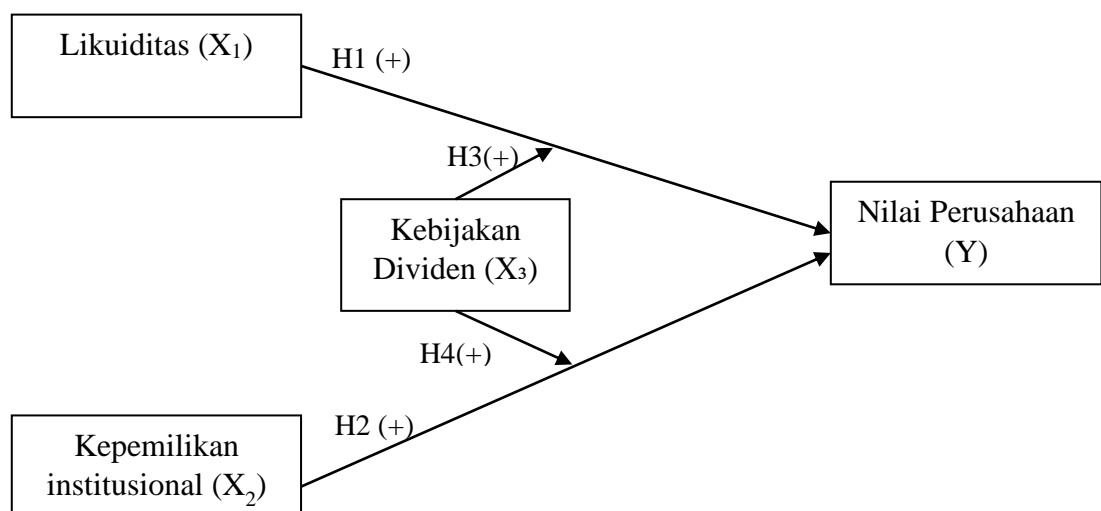
H4. Kebijakan dividen memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

D. Model Penelitian

Nilai perusahaan dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, yang dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi dan beberapa faktor yaitu, likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas adalah suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih Munawir (2008). Likuiditas juga merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar adalah sekitar 2 : 1. Angka tersebut tidak mutlak, besarnya rasio dapat ditemukan sesuai dengan jenis usaha dan kebijakan keuangan masing-masing. Dengan begitu likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain likuiditas nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional pada suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajemen. Kepemilikan institusional dapat

mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal, sehingga dapat mengurangi tindakan monopoli dalam perusahaan. Dengan adanya pengawasan yang optimal maka keuntungan yang didapatkan perusahaan akan optimal, sehingga perusahaan dapat membayar dividen. Perusahaan membayar dividen ketika laba mengalami peningkatan maka semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan akan selalu berusaha untuk meningkatkan citra perusahaan dengan meningkatkan laba yang dibagikan sebagai dividen yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan tersebut, penyusun mencoba memberikan gambaran/kerangka pemikiran yaitu pengaruh likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kebijakan dividen. Model penelitian dapat di deskripsikan pada gambar 2.1 berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Penelitian

BAB III METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi

Populasi adalah sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kesempatan yang sama untuk dipilih menjadi sampel (Umar, 2011). Menurut Hartono (2011) populasi dengan karakteristik tertentu ada jumlahnya terhingga dan ada yang tidak terhingga. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun pengamatan yaitu tahun 2017 sampai tahun 2019 menurut data pada website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

2. Sampel

Sampel adalah pemilihan sejumlah item tertentu dari seluruh item yang ada dengan tujuan mempelajari sebagian item tersebut untuk mewakili seluruh item (Jogiyanto Hartono, 2017). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2019. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria yang telah ditentukan sebagai berikut:

- a. Perusahaan sector manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dan mempublikasikan harga saham berturut-turut selama periode 2017-2019.

- b. Perusahaan sector manufaktur yang melampirkan informasi secara lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian periode 2017-2019.
- c. Perusahaan sektor manufaktur yang membagikan dividen selama periode 2017-2019.

B. Data Penelitian

1. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif mengenai laporan keuangan tahunan dan harga saham penutupan tahunan (*closing price*) pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019. Adapun sumber data pada penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

2. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini dengan cara metode dokumentasi, karena dalam penelitian ini peneliti tidak secara langsung mengambil data sendiri. Metode dokumentasi dilakukan untuk memperoleh data sekunder berupa harga saham yang termuat dalam annual report perusahaan sampel penelitian.

C. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan suatu definisi mengenai variabel yang dirumuskan berdasarkan karakteristik-karakteristik variabel tersebut yang dapat diamati (Azwar, 2010:74). Definisi operasional

penelitian ini diuraikan terinci menurut masing-masing variabel, yaitu variabel yang didefinisikan sebagai berikut:

a. Nilai Perusahaan

Priceto Book Value merupakan rasio untuk mengukur kinerja keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus tumbuh. *Priceto Book Value* merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas. Penelitian ini menggunakan harga saham penutupan (*closing price*) tahunan. Data harga saham dapat diambil dari website resmi www.idx.co.id. Dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}} \times 100\%$$

b. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Hal ini penting untuk diperhatikan, karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan (Fahmi, 2014). Rumusnya adalah:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

c. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional pada suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu

sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja dari manajemen (Lastianti 2015). Kepemilikan institusional yang diberi simbol INST yaitu proporsi saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun yang diukur dalam %. Variabel ini akan menggambarkan tingkat kepemilikan saham oleh institusional dalam perusahaan. Tingkat institusional yang tinggi akan menimbulkan pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi oportunistik manajer. Kepemilikan institusional dapat diukur dengan rumus:

$$INST = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

d. Kebijakan Dividen

Dividend payout ratio merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham. Rasio ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan bentuk dividen (Hery, (2016). Adapun rumus yang digunakan adalah :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar Saham}}{\text{Laba per lembar Saham}} \times 100\%$$

D. Metode Uji Data

1. Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018) Statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dapat diukur dengan melihat dari nilai mean, median, deviasi standar, nilai minimum, dan nilai maksimum. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah dalam memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

2. Uji asumsi klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah sampel yang diambil telah memenuhi kriteria sebaran atau distribusi normal (Ghozali, 2011). Pengujian normalitas ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Pengujian normalitas data juga dilakukan dengan menggunakan uji satu sampel *Kolmogorof-Smirnov* (uji K-S). Data yang berdistribusi normal ditandai dengan *asympt. Sig (2-tailed) > 0,05* (Ghozali, 2011).

b. Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2011) Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat tolerance value dan *value-inflating factor* (VIF). Nilai

yang umum dipakai adalah tolerance value 0,10 dan VIF lebih kecil dari 10.

c. Uji Autokorelasi

Ghozali (2011) menyatakan bahwa uji autokorelasi adalah sebuah pengujian yang bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Autokorelasi diuji dengan menggunakan Durbin-Watson dengan kriteria pengujian dengan pedoman sebagai berikut (Algifari, 2010):

Tabel 3.1
Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No decision	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

- 1) Angka D-W dibawah 1,10 berarti ada autokorelasi.
- 2) Angka D-W di antara 1,10 sampai 1,54 berarti tidak ada kesimpulan.
- 3) Angka D-W di antara 1,55 sampai 2,46 berarti tidak ada autokorelasi.

4) Angka D-W di antara 2,47 sampai 2,90 berarti tidak ada kesimpulan.

5) Angka D-W diatas 2,91 berarti ada autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2011) menyatakan bahwa uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mengetahui ada tidaknya heterokedastisitas dilakukan uji heterokedastisitas dengan menggunakan uji *glejser*. Uji *glejser* meruakan uji meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Hasil dari uji ini dapat dikatakan tidak memiliki gejala heterokedastisitas apabila nilai *p-value* > dari 0,05.

3. Metode Analisis Data

1. Model Moderated Regression Analysis (MRA)

Data yang telah dikumpulkan dianalisis dengan menggunakan alat analisis statistik yaitu, Moderated Regression Analysis (MRA).

Adapun rumus sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 (X_1 * X_3) + \beta_5 (X_2 * X_4) + \beta_6 (X_3 * X_5) + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

X_1 = Likuiditas

X_2 = Kepemilikan Institusional

X_3 = Kebijakan Dividen

$X_1 * X_3$ = Interaksi Likuiditas dengan Kebijakan Dividen

$X_2 * X_3$ = Interaksi Kepemilikan Institusional dengan Kebijakan
Dividen

e = *error term*

4. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dimaksudkan sebagai cara untuk menentukan apakah hipotesis yang akan diajukan sebaiknya diterima (signifikan) atau ditolak.

Rumusan hipotesis sebagai berikut :

a. Uji Koefisien determinasi (R^2)

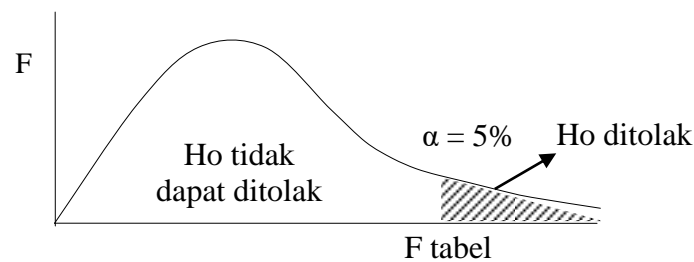
Menurut Ghazali (2011) Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui tingkat ketepatan perkiraan dalam analisis regresi. Tingkat ketepatan regresi dinyatakan dalam koefisien determinasi majemuk (R^2) yang nilainya antara 0 sampai dengan 1. Nilai *Adjusted R Square* yang semakin mendekati 1 (satu) menunjukkan semakin

kuat kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Apabila nilai *Adjusted R Square* sama dengan 0 berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

b. Uji F (*Goodness of Fit*)

Uji statistik F pada dasarnya digunakan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai actual (*goodness of fit*). Kriteria uji F didasarkan pada pertimbangan antara F_{hitung} dan F_{tabel} . Tingkat signifikansi pada penelitian ini sebesar 5% atau sebesar 0,05 dengan derajat kebebasan pembilang (df_1) = k dan derajat kebebasan penyebut (df_2) = n-k-1, dengan n adalah jumlah sampel dan k adalah jumlah variabel independen. Uji statistik F menguji apakah variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara baik atau menguji apakah model yang digunakan fit atau tidak (Ghozali, 2018). Kriteria pengujian:

- a. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $p\ value < \alpha = 0,05$, maka model penelitian dapat dikatakan bagus (fit) dan dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen.
- b. Jika $F_{hitung} < F_{table}$ atau $p\ value > \alpha = 0,05$, maka model penelitian dapat dikatakan tidak cocok dan tidak dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen.



Gambar 3. 1
Penerimaan Uji F

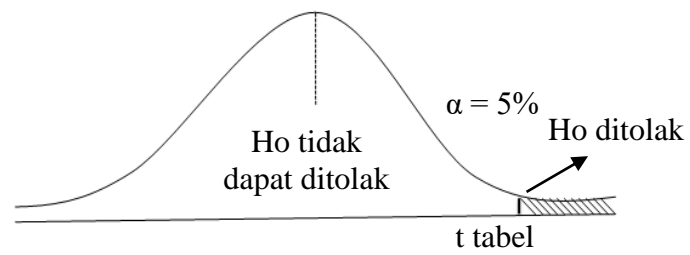
c. Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi linear berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi perkalian dua atau lebih variabel independen (Juliarsa, 2016).

Pada penelitian ini menggunakan uji t yang pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi dependen. Cara untuk mengetahui pengaruh antara satu variabel independen secara individual terhadap variabel dependen dapat dilihat melalui uji t (Ghozali, 2013). Level signifikansi sebesar 0.05 ($\alpha=5\%$) dalam menilai hasil hipotesis uji t yang digunakan dalam penelitian ini dengan derajat kebebasan $df = n-k-1$ dimana k adalah jumlah variabel bebas. Dasar pengambilan keputusannya adalah:

- a. Jika $t\text{-hitung} > t\text{ tabel}$ atau $p\text{-value} < \alpha = 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_a diterima, artinya variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

- b. Jika $t\text{-hitung} < t\text{ tabel}$ atau $p\text{-value} > \alpha = 0,05$, maka H_0 diterima atau H_a ditolak, artinya variabel independen tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.



Gambar 3. 2
Penerimaan Uji t

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kebijakan dividen. Metode pengambilan sampel penelitian menggunakan teknik purposive sampling dan memperoleh sampel 14 perusahaan, sehingga jumlah sampel secara keseluruhan selama 3 tahun sebanyak 42 perusahaan.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *Moderated Regression Analysis*. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sector manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
2. Variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
3. Variabel kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sktor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun2017-2019.
4. Variabel kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sktor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun2017-2019.

B. Keterbatasan penelitian

1. Penelitian ini hanya menggunakan 2 variabel independen yaitu variabel likuiditas dan kepemilikan institusional, sehingga variabel lain yang dapat mempengaruhi harga saham belum tercakup dalam penelitian.
2. Penelitian ini hanya menggunakan sampel dari perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil penelitian ini tidak dapat dijadikan sebagai generalisasi pada sektor perusahaan lain di Bursa Efek Indonesia.
3. Penelitian ini hanya menggunakan sampel pada periode penelitian 2017-2019, sehingga hasil penelitian ini tidak dapat dijadikan sebagai generalisasi pada semua periode penelitian.

C. Saran

1. Bagi penelitian selanjutnya yang akan mengangkat permasalahan yang sama, hendaknya mempertimbangkan untuk objek penelitian dan memperluas cakupan variabel penelitian lain yang mempengaruhi nilai perusahaan misalnya, profitabilitas, solvabilitas, dan leverage serta variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Bagi investor maupun calon investor hendaknya memperhatikan aspek aktiva perusahaan ketika akan melakukan investasi, karena aktiva perusahaan merupakan jaminan bagi prospek investasi yang dilakukakan baik bagi investor maupun calon investor
3. Bagi perusahaan juga perlu memanfaatkan aset perusahaan sehingga mampu menghasilkan keuntungan yang maksimal, dengan demikian risiko

investasi menjadi rendah dan harga saham akan bergerak stabil. Serta untuk memudahkan para investor dalam menganalisis keadaan pasar modal, maka hendaknya para emitem diharapkan dapat memberikan laporan keuangan perusahaan secara tepat waktu dan riil, sehingga informasi ini dapat memberikan gambaran secara nyata prospek perusahaan di masa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfredo, Mahendra, 2011. "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) Pada Perusahaan Manufaktur di BEI". Universitas Udayana.
- Borolla. 2011. "Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan". Jurnal Prestasi. Vol.7, No.1, Ambon.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2011. *Manajemen Keuangan buku 2 edisi 11*. Jakarta: Erlangga.
- Deitiana, T. 2011. *Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividen Terhadap Harga Saham*. Jurnal Bisnis Dan Akuntansi 13 (1) 57-66.
- Diyah, Erman. 2009. " *Pengaruh Struktur kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan Sebagai variable Intervening*". Jurnal Ekonomi Bisnis dan Ventura, Vol 12 No.1 hal 71-86.
- Elvira. 2014. "Pengaruh Return on Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Skripsi, Universitas Diponegoro Semarang.
- Embara, Cecilia, Ni Luh Putu Wiagustini, dan Ida BagusBadjra. 2012. Variabel VariabelYang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen Serta Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, 6(2): h:119-127, Denpasar: Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Erlangga, Enggar dan Erni Suryandari. 2009. "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR, Good Corporate Governance, dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi". Jurnal Akuntansi dan Investasi, Volume X No.1, Januari: 57-70.

- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Penerbit Alfabeta, Bandung.
- Fridagustina, Adnantara. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan. *Buletin Studi Ekonomi*, 18(2): h:107-113, Denpasar:FakultasEkonomi dan BisnisUniversitasUdayana.
- Ghozali, Imam, 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*.Semarang: Universitas Diponegoro.
- Harahap, Sofyan S. 2010. *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hasnawati,S.2005.*Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa EfekJakarta*.Usahawan: No.09/Th XXXIX. September2005: 33-41.
- Herawati, Titin. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Universitas Negeri Padang.
- Horne, James C.Van and John M.Wachowicz, Jr. (2001) *Fundamental of Financial Management*. Twelfth Edition. Singapore: Prentice Hall
- Mahendra Dj, Alfredo, LuhGede Sri Artini, dan AA GedeSuarjaya. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *JurnalManajemen, StrategiBisnis, dan Kewirausahaan*, 6(2): h:128-135, Denpasar: FakultasEkonomiUniversitasUdayana.
- Miraza, Zuwina. 2013. Pengaruh Dividen Terhadap Hubungan Antara Return On Assets, Debt To Equity Ratio, dan Current Ratio DenganHargaSaham 3780 Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal e-maksiHarapan*, 1(1): h:51-66.

- Murhadi, Werner. 2008. Studi Kebijakan Deviden: Anteseden dan Dampaknya Terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 10(1): h:1-17.
- Mursalim. 2009. Persamaan Struktural: Aktivisme Institusi, Kepemilikan Instutisional Dan Manajerial, Kebijakan Dividen Dan Utang, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Volume 13 No.1, Juni 2009: 43-59.
- Nasser, Ety. (2008). “Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba dan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Intervening”. *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*. Volume 8. No.1. Hal 1-27. Jakarta.
- Permanasari. 2010. “Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Instutisional dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. Universitas Diponegoro. Hal 1.
- Prapaska, Johan Ruth dan Siti Mutmainah. 2012. “Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2009-2010”. *Diponegoro Journal of Accounting* Vol.1, No.1, Hal 1-12
- Rompas, Gisela. 2013. Likuiditas, Solvabilitas, Dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 1(3): h:252-262.
- Sukirni, Dwi. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instutisional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2).
- Tarjo. 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Instutisional dan Leverage terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta Cost of Equity Capital. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.

- Wahyudi, Untung dan Pawestri, H.P.2006. *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. Simposium Nasional Akuntansi 9* Padang: 1-25
- Wati, Ni Wayan Alit Erlina., 2011. *Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan Manufaktur Go Public*, Denpasar: FE Universitas Udayan.
- Wirartha. 2006. *Metodologi Penelitian Sosial Ekonomi*. Yogyakarta : Andi
- Yadnyana, Wati. 2010. “Struktur Kepemilikan, Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan Manufaktur yang go public”. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.15 No.1 Januari 2011.