



ANALISIS PENGARUH *CURRENT RATIO (CR)*, *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)*, *RETURN ON ASSETS (ROA)* TERHADAP *PRICE TO BOOK VALUE (PBV)*, DENGAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

(Studi Kasus pada Perusahaan Industri Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014)

Rizka Annisa, Mochammad Chabachib¹
Rizkaannisa07@yahoo.com

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

Price to book value is one of the variables used by investors to make investment decisions. Judging from the information value of book value per year and also the ratio of the previous year in the independent variable so that investors can determine the pace of further investment. This study aimed to analyze the influence of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets to Price to Book Value by using the Dividend Payout Ratio as an intervening variable in the manufacturing industry sector companies listed on the Stock Exchange 2011-2014 period. This study uses 24 manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) during the period 2011-2014 as the sample. Determination of the samples was done by purposive sampling method. The analysis technique used is regression analysis and path analysis. Furthermore, Sobel test is used to test the strength in the interest of the indirect effect of independent variables on the dependent variable by an intervening variable. The results showed that CR has negative effect and not significant on PBV, while DER has significant positive effect on PBV. ROA has significant positive effect on PBV and DPR has significant positive effect on the DER. Furthermore, Sobel test results show that DPR cannot mediate the effect of CR on PBV and also DPR cannot mediate the effect of DER on PBV while DPR can mediate the effect of ROA on PBV.

Keywords : Price to Book Value (PBV), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Dividend Payout Ratio (DPR).

PENDAHULUAN

Perusahaan yang sukses merupakan perusahaan yang sering menggunakan ide yang baik sebagai cara untuk menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Dengan begitu hal ini dapat berubah menjadi kesempatan yang signifikan yang tidak hanya mengubah posisi keuangan perusahaan tetapi juga industri dimana perusahaan itu beroperasi. (Margaretha, 2011)

Dalam konteks tertentu manajemen keuangan bertujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Tujuan dari memaksimalkan kekayaan perusahaan selain dari tujuan operasi perusahaan dapat dilihat sebagai tujuan jangka panjang. Selain meningkatkan kekayaan perusahaan tujuan lain dari



suatu perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan para pemegang saham dimana dari tujuan tersebut dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang di proxi dengan *Price to Book Value* (PBV).

Data empiris mengenai PBV, ROA, DER, CR, DPR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2014 sebagai berikut :

Tabel 1.1

Rata-rata PBV, CR, ROA, DER dan DPR pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2014

NO	VARIABEL	TAHUN			
		2011	2012	2013	2014
1	PBV (x)	4,66	7,029	5,83	4,533
2	CR (x)	2,73	2,811	2,33	2,18
3	ROA (%)	17,08	16,744	15,59	15,55
4	DER (x)	0,87	0,88	0,909	0,98
5	DPR (%)	24,86	29,09	32,18	27,88

Sumber : data sekunder IDX, data diolah 2016

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa adanya fluktuasi dalam nilai rata-rata *Price to Book Value* (PBV), *Current Ratio* (CR), *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Pada tahun 2011 PBV perusahaan manufaktur yaitu pada angka 4,66 namun pada tahun 2012 terjadi peningkatan yang signifikan hingga sebesar 7,029 yang merupakan PBV dengan pencapaian tertinggi selama kurun waktu 4 tahun. Pada tahun 2013 dan 2014 nilai PBV cenderung semakin menurun yaitu pada tingkat 5,83 dan 4,533. Terjadinya peningkatan yang drastis pada tahun 2012 dipicu oleh pertumbuhan ekonomi Indonesia yang pada saat periode tersebut sedang membaik. Pada nilai CR dari tahun 2011 memiliki nilai yaitu sebesar 2,73 pada tahun 2012 nilai CR pun masih cenderung stabil yaitu 2,811 pada tahun 2013 dan 2014 mengalami sedikit penurunan yaitu sebesar 2,33 dan 2,18.

Nilai ROA pada tahun 2011 adalah 17,08 nilai ROA berfluktuasi hingga tahun 2014. Dimana tahun 2012 ROA menurun menjadi 16,744 dan 2013 menjadi 15,59 hingga pada tahun 2014 merupakan nilai terendah ROA yang dicapai pada angka 15,55. Pada rasio DER nilai DER cukup berfluktuasi yang mana pada tahun 2011 DER memiliki nilai 0,87 hingga tahun 2012 DER mencapai angka 0,88 dimana



DER sedikit mengalami kenaikan pada nilainya. Ditahun 2013 DER juga mengalami kenaikan sebesar 0,909 hingga tahun 2014 terus mengalami kenaikan sebesar 0,98. Pada rasio DPR nilainya sangat berfluktuasi. Pada tahun 2011 rasio DPR sebesar 24,86 lalu pada tahun 2012 cukup mengalami kenaikan yang tinggi hingga mencapai 29,09 dan pada tahun 2013 mengalami kenaikan yang mencapai nilai 32,18 lalu mengalami penurunan pada tahun 2014 yaitu sebesar 27,88. Berdasarkan fluktuasi Fenomena Gap pada perusahaan manufaktur yang listed di BEI atas hubungan *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset* terhadap *Price to Book Value* dengan Variabel intervening *Dividend Payout Ratio*. Maka, perumusan masalah dalam penelitian ini adalah “Masih terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai Pengaruh CR, DER, ROA, DPR terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2011-2014 dan terdapat ketidakstabilan pada PBV, CR dan DPR serta penurunan pada ROA”.

Berdasarkan rumusan penelitian tersebut maka dapat disimpulkan beberapa pertanyaan penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Price to Book Value*?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Price to Book Value*?
3. Apakah *Return on Asset* berpengaruh terhadap *Price to Book Value*?
4. Apakah *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap *Price to Book Value*?
5. Apakah *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel intervening antara *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Price to Book Value*?
6. Apakah *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel intervening antara *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Price to Book Value*?
7. Apakah *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel intervening antara *Return on Asset* berpengaruh terhadap *Price to Book Value*?

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Price to Book Value*

Menurut Darsono dan Ashari (2005) *Current ratio* yaitu kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki. Dengan kata lain *Current ratio* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Munawir (2001) mengemukakan suatu perusahaan dapat dikatakan memiliki posisi keuangan yang kuat apabila perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* ini mengukur tingkat likuiditas pada suatu perusahaan, semakin likuid sebuah perusahaan maka *current ratio* nya akan semakin tinggi. Dengan tingkat likuiditas yang semakin tinggi dapat diartikan semakin tinggi rasio CR nya. Dengan tingkat CR yang tinggi mencerminkan kecukupan kas sehingga semakin likuid suatu perusahaan maka tingkat kepercayaan investor akan meningkat hal ini akan meningkatkan citra perusahaan dimata investor sehingga dapat berpengaruh kepada Nilai perusahaan.

Pada penelitian Novalia (2014) menghasilkan *Current ratio* berpengaruh positif signifikan pada PBV maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1 : *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value*.



Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price to Book Value*

Menurut Sartono (2001:114) bagi kreditor analisis DER menjadi bahan pertimbangan utama dalam memutuskan untuk menarik piutangnya, menambah piutang untuk mengatasi kesulitan tersebut, ataupun mengambil kebijakan lain sementara, dari sisi investor hasil analisis DER akan digunakan untuk menentukan sikap terhadap sekuritas yang dimiliki pada perusahaan dimana ia berinvestasi DER merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh suatu perusahaan menggunakan hutang. Dalam hal peningkatan hutang akan memberikan pengaruh terhadap dividen yang akan diterima, karena hutang berpengaruh pada besar kecilnya laba bersih yang akan diterima hal tersebut dikarenakan laba yang dihasilkan akan di jadikan pelunasan akan hutang perusahaan. Namun, dalam esensi *trade off theory* dalam struktur modal yaitu menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Namun, selama manfaat lebih besar jika menggunakan hutang, penambahan hutang diperkenankan. Apabila kerugian lebih besar daripada manfaat penggunaan hutang maka, tambahan hutang tidak diperkenankan (Hidayati, 2010). Penggunaan hutang memberikan manfaat yang lebih besar terhadap perusahaan, jika perusahaan hanya mengandalkan modal ekuitas akan cukup sulit untuk melakukan ekspansi bisnis, dalam hal ini hutang yang bermanfaat dapat mendongkrak kinerja keuangan perusahaan. Namun, disisi lain suatu perusahaan melakukan penggunaan hutang yang tinggi juga diartikan dapat menyebabkan kebangkrutan, biaya bunga yang lebih besar dan sebagainya, jika biaya kebangkrutan yang semakin besar kreditor yg memberi pinjaman akan menaikkan beban bunga dan biaya modal pun akan semakin tinggi. Namun, selama hutang dapat dikelola dengan baik semakin tinggi kepercayaan kreditor untuk memberikan kredit pinjaman sehingga dapat dipastikan perusahaan tersebut memiliki nilai yang baik di mata kreditor dan investor.

Pada penelitian terdahulu Budi dan Rachmawati (2014) DER berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

Hipotesis 2 : DER berpengaruh positif terhadap PBV.

Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Price to Book Value*

Menurut Triagustina (2014) ROA mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan aset yang dimiliki. Profit yang tinggi dalam suatu perusahaan diindikasikan perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik hal tersebut akan berdampak pada naiknya harga saham sehingga dapat meningkatkan juga nilai perusahaan. ROA juga digunakan dalam melihat tingkat suatu efisiensi perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi rasio ROA akan menarik bagi para investor sehingga mereka akan berminat untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Dengan saham yang menarik bagi para investor akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu Sari dan Chabachib (2013) ROA berpengaruh positif terhadap PBV. maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 3: ROA berpengaruh positif terhadap PBV.

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Price to Book Value*.

Menurut Sartono (2001) Beberapa faktor penting yang mempengaruhi kebijakan deviden adalah kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan dan biaya modal alternatif, dan preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau menerimanya dimasa mendatang sehingga faktor-faktor



dalam kebijakan dividen berinteraksi dan mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau dijadikan sebagai laba ditahan guna untuk melakukan investasi di masa mendatang. Kebijakan dividen dalam perusahaan dapat digambarkan dengan *Dividend Payout Ratio*-nya. DPR tergambar sebagai presentase laba perusahaan yang dibagikan sebagai dividen, maka semakin besar DPR maka akan semakin kecil laba ditahan, semakin kecil laba ditahan maka akan menghambat pertumbuhan perusahaan (Kartika dkk, 2015). Namun, dengan adanya pembagian dividen yang disukai investor, investor akan tetap menanamkan modalnya pada suatu perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham. Peningkatan dividen ini akan dapat memberikan pengaruh yang positif terhadap harga saham yang pada nantinya akan berpengaruh positif terhadap PBV (Van Horne dan Wazhowicz, 1998).

Berdasarkan penelitian terdahulu menurut Nasehah (2012) DPR berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 4 : DPR berpengaruh positif terhadap PBV.

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel intervening antara *Current Ratio* terhadap *Price to Book Value*.

Menurut Deitiana (2013) *Current ratio* merupakan salah satu ukuran likuiditas yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Semakin baik rasio CR maka dapat dikatakan semakin likuid pula perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai posisi keuangan yang kuat apabila perusahaan tersebut selalu tepat waktu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga dapat meningkatkan minat masyarakat untuk berinvestasi sehingga hal ini dapat mempengaruhi terhadap harga saham (Deitiana, 2013) yang diindikasikan akan meningkatkan Nilai perusahaan. Dengan meningkatnya dividen dipercaya bahwa akan meningkatkan harga saham, dividen yang tinggi akan menarik beberapa investor. Dalam hal ini nilai perusahaan akan menjadi baik karena perusahaan memiliki daya tarik tersendiri kepada investor. Berdasarkan analisis tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 5 : DPR sebagai variabel intervening memiliki pengaruh antar CR dengan PBV.

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel intervening antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price to Book Value*.

Menurut Jannati (2012) Semakin tinggi *leverage* maka akan menunjukkan semakin besar kewajiban yang dimiliki perusahaan. Sehingga *leverage* ini dapat mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi para pemegang saham, yang artinya semakin besar kewajiban perusahaan akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam pembayaran dividen. DER yaitu rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan hutang. Dapat diketahui bahwa semakin tinggi hutang yang digunakan semakin tinggi juga kewajiban perusahaan untuk melunasi hutang jangka panjang tersebut. Perusahaan dapat mengalami kebangkrutan jika terdapat hutang yang terlalu tinggi. Hutang yang tinggi akan mengindikasikan beban biaya bunga yang semakin besar sehingga dapat menurunkan posisi keuangan suatu perusahaan dan dapat menurunkan nilai perusahaan dimata investor.



Semakin tinggi hutang semakin banyak kewajiban yang harus ditanggung. Hal ini dapat diartikan para pemegang saham dalam suatu perusahaan harus mementingkan dalam pelunasan hutang dibandingkan dengan pembagian dividen. Investor akan lebih menyukai tingkat dividen yang tinggi daripada tingkat dividen yang rendah sehingga tingkat dividen yang rendah dapat menurunkan citra perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan dimata investor sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 6 : DPR sebagai variabel intervening memiliki pengaruh negatif antar DER dan PBV.

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel intervening antara *Return on Asset* terhadap *Price to Book Value*.

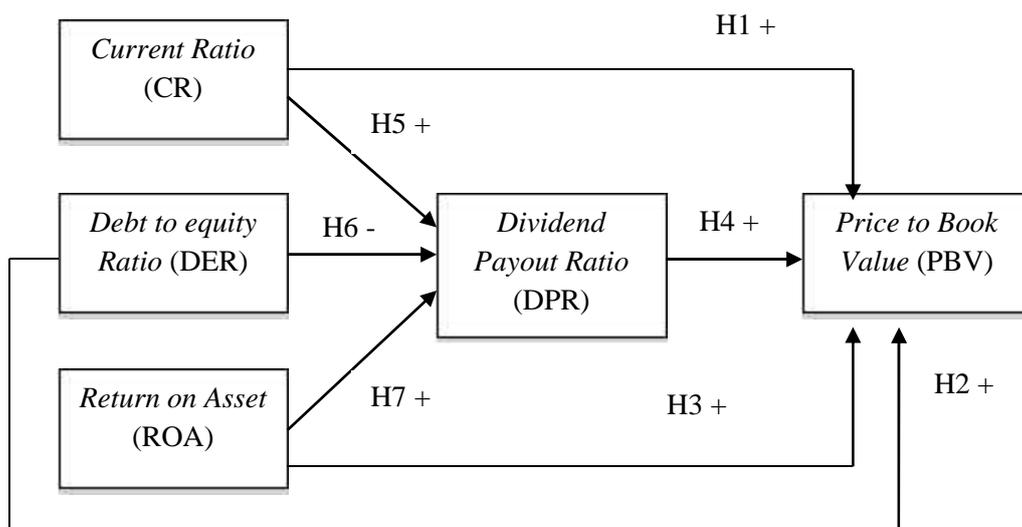
Menurut Kartika (2015) semakin tinggi ROA maka semakin tinggi tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan tingginya tingkat keuntungan perusahaan akan meningkatkan EPS perusahaan. Semakin tinggi EPS perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Perusahaan yang memiliki ROA yang tinggi diindikasikan memiliki posisi keuangan yang kuat hal ini dapat diartikan ROA yang tinggi berarti perusahaan dapat membayar cukup untuk dividen kepada pemegang saham. Pembayaran dividen mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang akan memiliki dampak terhadap persepsi pasar. Semakin baik DPR suatu perusahaan maka dapat diartikan semakin baik pula penilaian investor pada perusahaan tersebut. Berdasarkan analisis tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 7 : DPR sebagai variabel intervening memiliki pengaruh antar ROA dan PBV.

Secara sederhana kerangka pemikiran dalam penelitian ini di tunjukkan melalui gambar 2.1 sebagai berikut :

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran Pengaruh CR, DER, ROA terhadap PBV dengan DPR sebagai Variabel Intervening



Sumber : Novalia (2014), Nasehah (2010), Sari dan Chabachib (2013), Prihantoro (2003), Hidayati (2010).



METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Terdapat criteria pengambilan sampel:

1. Perusahaan yang bergerak pada sector industri manufaktur yang terdaftar di BEI 2011-2014
2. Perusahaan Manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan perusahaan yang lengkap dari tahun 2011-2014
3. Perusahaan Manufaktur yang memiliki nilai perusahaan yang positif dari tahun 2011-2014
4. Perusahaan Manufaktur yang memiliki nilai DPR dan CR yang lengkap dari tahun 2011-2014

Berdasarkan pada kriteria-kriteria pengambilan sampel diatas, terdapat 24 perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2011 sampai 2014.

Metode Analisis Data

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

$$\text{DPR} = \beta_1\text{CR} + \beta_3\text{DER} + \beta_5\text{ROA} + 1$$

$$\text{PBV} = \beta_2\text{CR} + \beta_4\text{DER} + \beta_6\text{ROA} + \beta_7\text{DPR} + 2$$

Keterangan :

DPR = *Dividend Payout Ratio*

CR = *Current Ratio*

DER = *Debt to Equity Ratio*

ROA = *Return on Asset*

PBV = *Price to Book Value*

β_{1-6} = Koefisien regresi standardized

1-6 = *Error of term* (variabel pengganggu)



HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.6

Tabel Hasil Uji Regresi 1

Dependent Variable : DPR

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	54,671						
CR	-12,540						
DER	-10,087						
ROA	0,348						

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Output SPSS 23, Data IDX ICMD, data diolah

Berdasarkan tabel 4.6 diperoleh persamaan regresi 1 dengan model sebagai berikut :

$$DPR = 54,671 - 12,540CR - 10,087DER + 0,348ROA$$



Tabel 4.13

Tabel Hasil Uji Regresi 2

Dependent Variable : PBV

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)					
CR					
DER					
ROA					
Unstandardized Predicted					

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: output SPSS 23. Data IDX ICMD, data diolah

Berdasarkan tabel 4.13 diperoleh persamaan regresi 2 dengan model sebagai berikut :
 $PBV = -4,268 - 0,285CR + 0,556DER + 0,326ROA + 1,162DPR$

Tabel 4.6 Menunjukkan bahwa CR berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. DER berpengaruh negative dan signifikan terhadap DPR dan ROA berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap DPR.

Tabel 4.13 Menunjukkan bahwa CR berpengaruh negative tidak signifikan terhadap PBV, ROA berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, DER berpengaruh positif signifikan terhadap PBV dan DPR berpengaruh positif signifikan terhadap PBV.

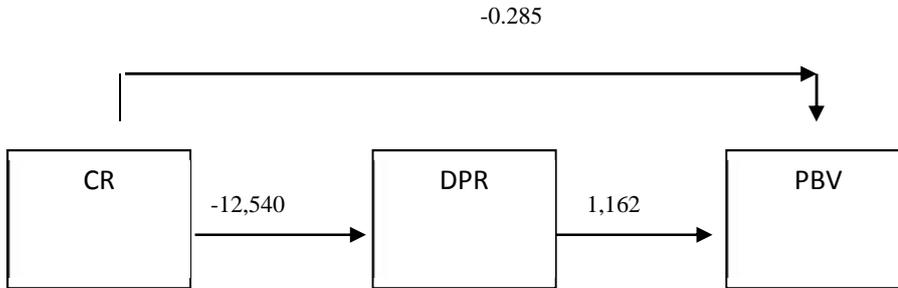
Analisis Jalur

Adapun analisis jalur hubungan antar variabel yang menggambarkan pengaruh langsung dan tidak langsung pada variabel independen terhadap variabel dependen dapat di gambarkan sebagai berikut:



Gambar 4.2.3

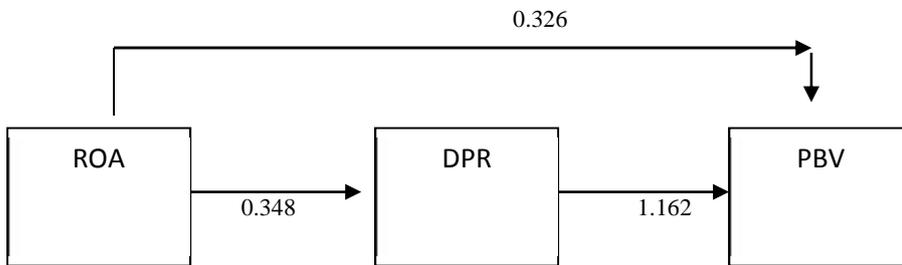
Model Analisis Jalur CR terhadap PBV



Model analisis jalur CR terhadap PBV pada gambar 4.2.3 menunjukkan bahwa CR berpengaruh langsung terhadap PBV sebesar -0,285 dan berpengaruh tidak langsung terhadap PBV sebesar -14,57148. Sedangkan, total pengaruh CR terhadap PBV sebesar -14,85648. Besarnya koefisien regresi pengaruh langsung lebih besar dari daripada koefisien pengaruh tidak langsung ($-0,285 > -14,57148$). Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa DPR tidak dapat memediasi pengaruh CR terhadap PBV.

Gambar 4.2.4

Model Analisis Jalur ROA terhadap PBV

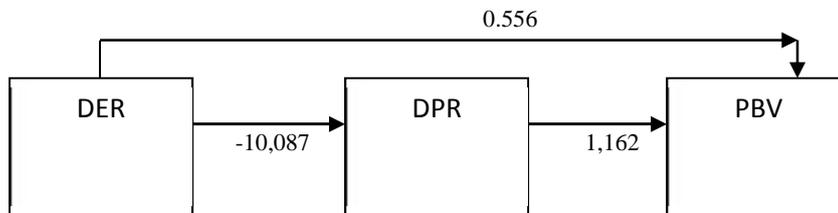


Model Analisis jalur ROA terhadap PBV pada gambar 4.2.4 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh langsung terhadap PBV sebesar 0,326 dan berpengaruh tidak langsung terhadap PBV sebesar 0,404376. Sedangkan, total pengaruh ROA terhadap PBV sebesar 0,730376. Besarnya koefisien regresi pengaruh langsung lebih kecil dari pengaruh tidak langsung ($0,326 < 0,404376$).Maka dapat disimpulkan bahwa DPR dapat memediasi pengaruh ROA terhadap PBV.



Gambar 4.2.5

Model Analisis Jalur DER terhadap PBV



Model Analisis Jalur DER terhadap PBV pada gambar 4.2.5 menunjukkan bahwa DER berpengaruh langsung terhadap PBV sebesar 0,556 dan berpengaruh tidak langsung terhadap PBV sebesar $-11,721094$. Sedangkan, total pengaruh DER terhadap PBV sebesar $-11,165094$. Besarnya koefisien regresi pengaruh langsung lebih besar daripada pengaruh tidak langsung ($0,556 > -11,165094$). Maka dapat disimpulkan bahwa DPR tidak dapat memediasi pengaruh DER dan PBV.

Hasil pengolahan data diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Hipotesis 1 : *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value*.

Berdasarkan hasil pengolahan data Hipotesis 1 ditolak. Variabel *Current Ratio* diukur dengan perbandingan dari aset lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Nilai t pada variabel CR sebesar $-1,718$ dengan *p-value* variabel sebesar $0,093$. Dengan demikian, Variabel CR terbukti memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap PBV

Hasil dari penelitian Anggraini (2014) dimana CR tidak memiliki pengaruh pada PBV. Dimana semakin tingginya CR maka dapat diindikasikan adanya dana yang menganggur hal ini juga berarti terdapat penurunan laba karena aktiva yang diperoleh lebih banyak dipergunakan untuk melakukan pembayaran hutang jangka pendek dan tidak dapat dijadikan untuk patokan pengambilan keputusan berinvestasi dan tidak memiliki pengaruh terhadap PBV.

Dapat diketahui pula, dari data rata-rata pada nilai variabel CR memiliki angka rasio yang melebihi satu sehingga dapat disimpulkan likuid. Namun, menurut hasil yang ada di dalam penelitian ini memungkinkan bahwa investor tidak hanya melihat dari sisi nilai pada variabel CR saja namun variabel ROA turut berpengaruh.

2. Hipotesis 2 : DER berpengaruh positif terhadap PBV.

Berdasarkan hasil pengolahan data Hipotesis 2 diterima. Variabel *Debt to Equity Ratio* diukur dengan perbandingan dari utang jangka panjang dengan ekuitas. Nilai t pada variabel DER sebesar $2,274$ dengan *p-value* variabel sebesar $0,028$. Dengan demikian, Variabel DER terbukti memiliki pengaruh positif signifikan terhadap PBV.

Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Anggraini (2014) dan Putra (2007) dimana DER memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap PBV hal ini dikarenakan meningkatnya kepercayaan kreditur terhadap perusahaan untuk memberikan dana dan dapat menjadi sebuah sinyal akan adanya pertumbuhan perusahaan sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara teori modal optimum



dimana struktur modal yang menggunakan pinjaman maksimum sebesar 50% dari total modal. Pada data sendiri hampir lima puluh persen perusahaan menggunakan pinjaman dibawah 50% dari total modal.

3. Hipotesis 3: ROA berpengaruh positif terhadap PBV.

Berdasarkan hasil pengolahan data Hipotesis 3 diterima. Variabel *Return on Asset* diukur dengan perbandingan dari laba bersih dan bunga dengan rata-rata total aset. Nilai t pada variabel ROA sebesar 15,900 dengan p-value variabel sebesar 0,000. Dengan demikian, Variabel ROA terbukti memiliki pengaruh positif signifikan terhadap PBV.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Sari (2013) dimana ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga semakin tinggi laba suatu perusahaan yang berarti kinerja perusahaan tersebut baik sehingga meningkatkan nilai perusahaan. sehingga peningkatan profitabilitas sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan.

4. Hipotesis 4 : DPR berpengaruh positif terhadap PBV.

Berdasarkan hasil pengolahan data Hipotesis 4 diterima. Variabel *Dividend Payout Ratio* diukur dengan perbandingan dari dividen dengan laba. Nilai t pada variabel DPR sebesar 2,261 dengan p-value variabel sebesar 0,029. Dengan demikian, Variabel DPR terbukti memiliki pengaruh positif signifikan terhadap PBV.

Hasil penelitian ini juga memiliki hasil yang sama dengan Nasehah (2012) dimana DPR berpengaruh positif signifikan terhadap PBV dengan indikasi semakin besar dividen yang dibagikan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keuntungan yang tinggi dengan besarnya keuntungan tersebut maka investor percaya bahwa kondisi keuangan perusahaan baik. Sehingga meningkat pula nilai PBV dampak dari meningkatnya kepercayaan investor.

5. Hipotesis 5 : DPR sebagai variabel intervening memiliki pengaruh positif antar CR dan PBV.

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa CR memiliki pengaruh langsung terhadap PBV sebesar -0,285 dan berpengaruh tidak langsung terhadap PBV sebesar -14,57148. Lalu, pada *sobel test* menunjukkan Nilai t hitung sebesar 0,460 lebih kecil dari nilai t tabel yaitu 2.018. sehingga dapat disimpulkan bahwa DPR tidak dapat memediasi hubungan antar CR dengan PBV.

Menurut Yanti (2014) *Current Ratio* tidak berpengaruh pada dividen kas hasil ini mengindikasikan bahwa *Current Ratio* tidak dipertimbangkan oleh manajemen dalam pembayaran dividen kas. Bahwa ada kemungkinan likuiditas tidak digunakan untuk membayar dividen melainkan untuk dialokasikan pada pembeli aktiva tetap atau aktiva lancar yang permanen dimana untuk memanfaatkan kesempatan investasi yang ada untuk biaya operasional. Maka dividen yang seharusnya ada untuk dibayarkan kepada para pemegang saham berkurang sehingga menurunkan minat investor dan akhirnya berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

6. Hipotesis 6 : DPR sebagai variabel intervening memiliki pengaruh negatif antar DER dan PBV.

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh langsung terhadap PBV sebesar 0,556 dan berpengaruh tidak langsung terhadap PBV sebesar - 11,721094. Dan pada *sobel*



test menunjukkan Nilai t hitung sebesar -0,003 lebih kecil dari nilai t tabel yaitu 2.018. sehingga dapat disimpulkan bahwa DPR tidak dapat memediasi hubungan antar DER dengan PBV.

Menurut Puspitasari (2014) berdasarkan teori agensi, adanya hutang yang tinggi akan menurunkan konflik antara pemegang saham dengan manajer, sehingga pemegang saham akan merelakan dividennya untuk membiayai investasi. Sehingga pembagian dividen akan berkurang diikuti minat investor yang menurun sehingga nilai perusahaan menurun dimata investor.

7. Hipotesis 7 : DPR sebagai variabel intervening memiliki pengaruh positif antar ROA dan PBV.

Berdasarkan hasil uji statistic menunjukkan bahwa ROA berpengaruh langsung terhadap PBV sebesar 0,326 dan berpengaruh tidak langsung terhadap PBV sebesar 0,404376. Lalu pada hasil sobel test Nilai t hitung sebesar 7,289 lebih besar dari nilai t tabel yaitu 2.018. sehingga dapat disimpulkan DPR dapat memediasi hubungan antar ROA dengan PBV.

Menurut Kartika (2015) semakin tinggi ROA maka semakin tinggi tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan tingginya tingkat keuntungan perusahaan akan meningkatkan EPS perusahaan. Semakin tinggi EPS perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Menurut Nasehah (2010) dengan pembagian dividen yang semakin besar menunjukkan bahwa keuntungan perusahaan juga semakin besar dengan besarnya keuntungan tersebut maka para investor percaya bahwa perusahaan dapat mengelola keuangannya dengan baik.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data serta pembahasan yang dilakukan pada bagian sebelumnya, maka penelitian ini menghasilkan beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil penelitian membuktikan bahwa CR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap PBV dengan tingkat signifikansi sebesar 5%
2. Hasil penelitian membuktikan bahwa ROA berpengaruh signifikan positif terhadap PBV dengan tingkat signifikansi sebesar 5%
3. Hasil penelitian membuktikan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap PBV dengan tingkat signifikansi sebesar 5%
4. Hasil penelitian membuktikan bahwa DPR berpengaruh signifikan positif terhadap PBV dengan tingkat signifikansi sebesar 5%
5. Hasil penelitian membuktikan bahwa DPR tidak dapat memediasi hubungan antar CR dan PBV
6. Hasil penelitian membuktikan bahwa DPR tidak dapat memediasi hubungan antar DER dan PBV
7. Hasil penelitian membuktikan bahwa DPR dapat memediasi hubungan antar ROA dan PBV

**REFERENSI**

- Anggraini, Ratih. 2014. *Analisis Pengaruh PER, DER, ROA, CR, Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction Yang Terdaftar di BEI tahun 2008-2012*. Laporan Penelitian. Semarang : Universitas Dian Nuswantoro.
- Arilaha, Muhammad Asril. *Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 13 No1. Januari 2009. 78-87.
- Brealey, Richard A., 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi 5. Jilid 2. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 1999. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F dan Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jilid 1. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan II*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Budi, Eka Sapram dan Eka Nuraini Rachmawati. *Analisis Pengaruh Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Growth, dan FIRM SIZE terhadap Price to Book Value Pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI*. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi I* Vol. 22 No. 1 Juni 2014.
- Darsono dan Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dev Group on Research & Util. 2009. *Price to Book Value*. *Jurnal Infovesta.com*
- Ghozali Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Mutivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Undip: Cetakan IV.
- Harianja Hotriado, dkk. *Analisa Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dengan Cash Ratio Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi* Vol.6 No.2 Juli 2013 : 109-121.
- Hidayati, Eva Eko. 2010. *Pengaruh Current Ratio, Return on Equity, dan Total Asset Turn Over Terhadap Devidend Payout Ratio dan Implikasi pada Harga Saham Perusahaan LQ 45*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.15 No.1 Juni 2013. 82-88
- Horne, Van James C dan John M Wachowiz. 2010. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 12. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Ibrahim, Tarik Jabal dan Hanif Fitria Hapsari. *Kinerja Keuangan pada Usaha Kecil Menengah Penerima Dana Bergulir Modal Kerja di Kabupaten Kediri*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* Vol.13 No.1 Januari 2009, 28-37.



- Jannati, Attina. 2012. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth terhadap Kebijakan Dividen (Sensus pada Perusahaan Manufaktur Consumer Goods Industry yang listing di BEI). Laporan Penelitian*. Universitas Siliwangi.
- Kartika, Amaliya Viya et., al. *Pengaruh Return on Asset, Return on Equity dan Asset Growth terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Indonesia Periode 2010-2012)*. Jurnal Administrasi Bisnis. Vol. 1 No. 2 Januari 2015.
- Margaretha, Farah. 2011. *Manajemen Keuangan : Untuk Manajer Nonkeuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Martono, SU dan Agus Harjito. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta: Ekonisia.
- Munawir. 2001. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nasehah, Durrotun dan Endang Tri Widyarti. *Analisis Pengaruh ROE, DER, DPR, Growth dan Firm Size Terhadap PBV (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI periode tahun 2007-2010)*. Jurnal Manajemen. Vol.1 No. 1. 2012. 1-9.
- Novalia Roza, Kardinal, Trisnadi Wijaya. 2014. *Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. Laporan Penelitian. Laporan Penelitian*. STIE MDP. yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2012. E-Journal. Tanjung Pinang: Universitas Maritim Raja Ali Haji.
- Prastowo Dwi dan Juliaty Rifka. 2008. *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. Edisi 2. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Prihantoro. *Estimasi Pengaruh Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Publik Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis No.1 Jilid 8 2003.
- Putra Tito Perdana, dkk. *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Beta Saham Terhadap Price to Book Value (Studi Perusahaan Real Estate dan Property yang Listed Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006)*. Jurnal Studi Manajemen dan Organisasi Vol.4 No.2 Juli 2007 : 81.
- Puspitasari Novia Ayu dan Darsono. *Faktor-faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen*. Diponegoro Journal of Accounting Vol. 3. No. 2 Tahun 2014 : 1 ISSN : 2337-3806.
- Rehman Abdul dan Haruto Takumi. *Determinants of Dividend Payout Ratio: Evidence from Karachi Stock Exchange*. Journal of Contemporary Issues In Business Research Vol. 1 No.1 2012.
- Ross, Stephen A., Westerfield, Randolph W., Jordan, Bradford D. 2009. *Pengantar Keuangan Perusahaan I*. Edisi 8. Jakarta: Salemba Empat.