

**PENGARUH KOMITE AUDIT, LIKUIDITAS, SOLVABILITAS TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI  
VARIABEL INTERVENING PADA PT. TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD  
TBK DAN PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY AND TRADING COMPANY  
TBK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016**

**Topan Septianto<sup>1)</sup>, Rita Andini<sup>2)</sup>, Edi Budi Santosa<sup>3)</sup>**

<sup>1)</sup> Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

<sup>2), 3)</sup> Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

**ABSTRACT**

*This study aims to examine the effect of the audit committee, liquidity, solvency on the value of the company with dividend policy as an intervening variable. The sampling model is purposive sampling and obtained 2 companies as samples that are the object of research. The research data is obtained from financial reports on PT Tiga Pillar Sejahtera Food Tbk and PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk which are listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2012-2016.*

*The analytical method used in this research is quantitative by testing classical assumptions and statistical analysis, namely path analysis that uses two stages to measure the direct and indirect effects between independent variables on the dependent variable through intervening.*

*The analysis shows that the audit committee, liquidity, solvency does not have a significant effect on the dividend policy that can be seen in stage I. While in stage II shows that the audit committee has no significant effect on the value of the company, liquidity does not have a significant effect on the value of the company, solvency has no negative effect not significant to company value and dividend policy does not have a significant effect on the value of the company.*

**Keywords:** *audit committee, liquidity, solvency, company value, and dividend policy.*

**PENDAHULUAN**

Dalam rangka diberlakukannya Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) seperti saat ini perusahaan di Indonesia umumnya dituntut untuk selalu mempertahankan keunggulan bisnisnya di tengah persaingan bisnis yang semakin ketat. Guna mempertahankan keunggulannya bisnisnya perusahaan berusaha meningkatkan nilai perusahaan, hal ini dilakukan karena nilai perusahaan

yang tinggi akan memberikan kesejahteraan social bagi para pemegang saham, sehingga pemegang saham akan semakin percaya untuk tetap menanamkan modalnya. Indikator pengukuran nilai perusahaan dapat dengan besarnya laba yang diperoleh perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Besarnya laba perusahaan salah satu penting yang dipertimbangkan oleh calon investor sebelum

menanamkan modal. Karena laba yang dihasilkan dapat memprediksi kinerja perusahaan mempunyai prospek yang baik atau tidak di masa mendatang (yustisia, 2011). Nilai perusahaan pada perusahaan publik umumnya dikaitkan dengan saham yang beredar di pasar, karena harga saham pasar menunjukkan penilaian sentral di semua pelaku pasar dan merupakan barometer kinerja perusahaan yang digunakan sebagai sarana apresiasi bagi investor. Perusahaan dapat dikatakan tumbuh dan berkembang apabila perusahaan tersebut memiliki prestasi yang baik. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatnya kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga prospek perusahaan di masa mendatang.

Komite audit yang efektif diperlukan dalam pencapaian *Good Corporate Governance*. Dalam pelaksanaan tugasnya, komite audit mempunyai fungsi membantu dewan komisaris untuk meningkatkan kualitas laporan keuangan, menciptakan iklim disiplin dan pengendalian yang dapat mengurangi kesempatan terjadinya penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan, meningkatkan efektifitas fungsi internal audit maupun eksternal audit, serta mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan

perhatian dewan komisaris atau dewan pengawas.

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang sudah jatuh tempo. Rasio likuiditas menunjukkan tingkat kemudahan relatif suatu aset untuk segera dikonversikan ke dalam kas dengan sedikit atau tanpa penurunan nilai serta tingkat kepastian tentang jumlah kas yang dapat diperoleh (Kamaludin, 2011:41). Semakin tinggi nilai rasio likuiditas maka menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar hutang jangka pendek dan hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam posisi yang sehat.

Solvabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Rasio ini dapat yang dihitung dari pos-pos yang sifatnya jangka panjang seperti aktiva tetap dan hutang jangka panjang (Harahap, 2011:303). Semakin tinggi nilai rasio solvabilitas maka menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya dan hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi sehat.

Kebijakan dividen merupakan salah satu topik yang banyak diperdebatkan di dalam literatur keuangan dan masih menempati tempat yang terkemuka. Banyak penelitian yang telah memberikan kontribusi pemikiran teoritis dan

menyediakan bukti empiris yang berkenaan dengan faktor tertentu dari suatu kebijakan dividen suatu perusahaan (Muhammad, 2010; Khoury dan Maladjian, 2014). Penetapan kebijakan dividen akan berdampak pada tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan. Investor akan menetapkan untuk berinvestasi pada perusahaan yang menetapkan dividen tinggi karena dianggap memiliki prospek baik di masa depan. Oleh karena itu kebijakan dividen merupakan isu yang penting dalam perusahaan yang penetapannya harus seimbang dan memperhatikan semua pihak yang berkepentingan dalam terhadap perusahaan.

Objek penelitian ini adalah PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sektor makanan dan minuman sebagai objek penelitian karena PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk merupakan bentuk bisnis yang yang memiliki daya saing tinggi sehingga memilikikaitan yang besar pada kebijakan dalam aspek struktur modal. Perusahaan yang bergerak di dalam industri makanan dan minuman menjadi perusahaan yang mempunyai daya tarik yang tinggi bagi investor, alasannya yaitu produk-produk makanan dan minuman merupakan salah satu kebutuhan primer.Selain itu, kebutuhan makanan dan minuman

meningkat bersamaan dengan meningkatnya jumlah penduduk di satu negara.Hal ini merupakan satu yang mendorong perkembangan pesat perusahaan makanan dan minuman di Indonesia.

Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini mencoba mengkonfirmasi dan menguji kembali penelitian tentang Pengaruh komite audit, likuiditas, solvabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

## **TELAAH PUSTAKA**

### **Definisi Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan ukuran ekonomi yang mencerminkan nilai pasar seluruh bisnis, atau dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan adalah menetapkan harga yang harus dibayar oleh calon pembeli ketika perusahaan dijual (Hestinoviana, 2013).

Guna mempertahankan keunggulan bisnisnya perusahaan berusaha meningkatkan nilai perusahaan, hal ini dilakukan karena nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan jaminan kesejahteraan sosial bagi para pemegang saham, sehingga pemegang saham akan semakin percaya untuk tetap menanamkan modalnya. Indikator pengukuran nilai perusahaan dapat dilihat dengan besarnya

laba yang diperoleh perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Besarnya laba perusahaan merupakan salah satu hal penting yang dipertimbangkan oleh calon investor sebelum menanamkan modal. Karena laba yang dihasilkan dapat memprediksi kinerja perusahaan mempunyai prospek yang baik atau tidak di masa mendatang (Yustisia, 2011).

### **Definisi Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Secara definisi, kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan dalam perusahaan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan secara seksama.

Pengertian kebijakan dividen menurut Agus Sartono (2008), kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Sedangkan menurut Bambang Riyanto (2008), kebijakan dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*)

antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam didalam perusahaan.

### **Definisi Komite Audit**

Komite audit yang efektif diperlukan dalam pencapaian *Good Corporate Governance*. Dalam pelaksanaan tugasnya, komite audit mempunyai fungsi membantu dewan komisaris untuk meningkatkan kualitas laporan keuangan, menciptakan iklim disiplin dan pengendalian yang dapat mengurangi kesempatan terjadinya penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan, meningkatkan efektifitas fungsi internal audit maupun eksternal audit, serta mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian dewan komisaris atau dewan pengawas. Komite audit bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal dapat mengurangi sifat *opportunistic*.

### **Definisi 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). Likuiditas yang diwakili oleh *Cash Ratio* (CR) yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang yang

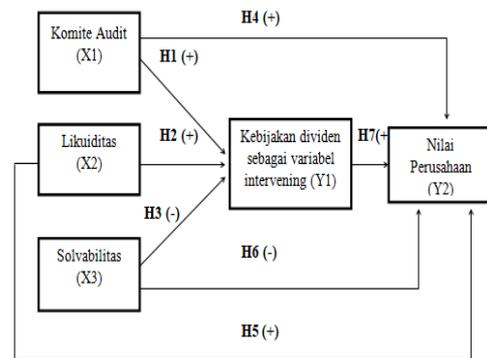
segera dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan setara kas yang dapat segera diuangkan (Riyanto, 2001) dalam penelitian Kiki Noviem Mery (2017). Maka, tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan perusahaan tersebut berada dalam kondisi yang baik sehingga akan menambah permintaan akan saham dan tentunya akan menaikkan harga saham.

### Definisi Solvabilitas

Menurut Kasmir (2008) rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiaya dengan hutang artinya berapa beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). *Leverage* merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya.

### Model Penelitian

**Gambar 2.1**  
**Pengaruh Biaya Produksi, Hutang Jangka Panjang dan Pendapatan terhadap Laba Bersih Perusahaan dengan Harga Jual sebagai Variabel Intervening**



## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

#### Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (sugiyono,2010:115). Populasi adalah keseluruhan obyek penelitian sebagai sasaran untuk mendapatkan dan mengumpulkan data yang diperlukan untuk penelitian. Populasi pada penelitian ini pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dengan jumlah 2 perusahaan.

#### Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi. Apa yang dipelajari dari sampel, kesimpulannya akan dapat

diberlakukan untuk populasi. Untuk itu sampel yang dialami dari populasi harus betul-betul *representative* (mewakili), (Sugiyono, 2010:81). Adapun metode sampling yang saya gunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Yang mana pada metode ini dibutuhkan persyaratan khusus dalam penentuan sampelnya.

Adapun sampel yang saya gunakan dalam penelitian ini adalah 10 laporan keuangan pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk. Dimana terdiri dari 2 perusahaan selama 5 tahun dari 2012 sampai 2016.

#### Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan publikasi tahunan Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam pembukaan tahun 2012, 2013, 2014, 2015, 2016. Selain itu sumber data yang digunakan dalam laporan ini juga menggunakan laporan historis yang telah tersusun dalam arsip atau data berupa laporan keuangan PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk periode 2012-2016 yang telah di publikasikan di Bursa Efek Indonesia

#### Metode Pengumpulan Data

Metode yang digunakan adalah metode pengumpulan data berupa observasi non partisipan, yaitu peneliti dalam mengamati objek penelitiannya tidak

terlibat secara langsung terjun ke lapangan. (Sugiyono, 2010:204). Data yang digunakan berupa data kuantitatif. Laporan keuangan perusahaan dikumpulkan melalui laporan publikasi tahunan BEI dalam pembukuan tahun 2012, 2013, 2014, 2015, dan 2016.

## HASIL DAN ANALISIS

### Uji Deskriptif

Pada laporan keuangan PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk tahun 2012-2016 yang tertera di Bursa Efek Indonesia dapat dihitung nilai minimum, maksimum, rata – rata dan standart deviasi masing – masing variabel yang dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.1**  
**Uji Deskriptif**  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Komite Audit	10	2.00	5.00	3.5000	.97183
Likuiditas	10	1.26	4.84	2.6060	1.09364
Solvabilitas	10	1.36	2.11	1.7810	.28977
Kebijakan Dividen	10	1.99	2.81	2.4160	.27569
Nilai Perusahaan	10	2.88	3.34	3.0570	.14922
Valid N (listwise)	10				

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Dari uji deskriptif diatas dapat dijelaskan bahwa nilai rata-rata untuk komite audit perusahaan Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) dan perusahaan Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ) dari tahun 2012-2016 adalah 3,5000 dengan nilai

maksimum sebesar 5,00 oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada tahun 2014 dan 2016. Nilai minimum sebesar 2,00 oleh PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk pada tahun 2013. Sedangkan standar deviasi untuk komite audit sebesar 0,97183 yang artinya variasi sebaran dari komite audit sebesar 0,97183.

Sedangkan nilai rata-rata untuk Likuiditas pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk dari tahun 2012-2016 adalah 2,6060 dengan nilai maksimum sebesar 4,84 oleh PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk pada tahun 2016 dan nilai minimum sebesar 1,26 oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada tahun 2012. Sedangkan standar deviasi untuk Likuiditas sebesar 1,09364 yang artinya variasi sebaran data dari Likuiditas sebesar 1,09364.

Nilai rata-rata untuk Solvabilitas pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk dari tahun 2012-2016 adalah 1,7810 dengan nilai maksimum sebesar 2,11 oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada tahun 2015 dan nilai minimum sebesar 1,36 oleh PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk pada tahun 2016. Sedangkan standar deviasi untuk Solvabilitas sebesar 0,28977 yang artinya variasi sebaran data dari Solvabilitas sebesar 0,28977.

Nilai rata-rata untuk Kebijakan Dividen pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk dari tahun 2012-2016 adalah 2,4160 dengan nilai maksimum sebesar 2,81 oleh PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk pada tahun 2013 dan nilai minimum sebesar 1,99 oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada tahun 2015. Sedangkan standar deviasi untuk Kebijakan Dividen sebesar 0,27569 yang artinya variasi sebaran data dari Kebijakan Dividen sebesar 0,27569.

Nilai rata-rata untuk Nilai Perusahaan pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk dari tahun 2012-2016 adalah 3,0570 dengan nilai maksimum sebesar 3,34 oleh PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk pada tahun 2016 dan nilai minimum sebesar 2,88 oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada tahun 2014. Sedangkan standar deviasi untuk Nilai Perusahaan sebesar 0,14922 yang artinya variasi sebaran data dari Nilai Perusahaan sebesar 0,14922.

#### **Uji Normalitas**

Uji normalitas diperlukan untuk melakukan pengujian-pengujian variabel lainnya dengan mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Uji ini menggunakan Uji Kolmogorov Smirnov. (Ghozali, 2011). Uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan Uji Kolmogorov Smirnov.

Adapun hasil dari uji normalitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 4. 2**

**Uji Normalitas Tahap I**

		Komite Audit	Likuiditas	Solvabilitas	Kebijakan Dividen	Nilai perusahaan
N		10	10	10	10	10
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.7226	2.6060	1.7810	2.4160	3.0570
	Std. Deviation	.08612	1.09364	.28977	.27569	.14922
Most Extreme Differences	Absolute	.256	.180	.243	.180	.149
	Positive	.244	.180	.187	.180	.149
	Negative	-.256	-.109	-.243	-.148	-.131
Test Statistic		.256	.180	.243	.180	.149
Asymp. Sig. (2-tailed)		.063	.200	.097	.200	.200

a. Test distribution is Normal.  
 b. Calculated from data.  
 c. Lilliefors Significance Correction.  
 d. this is a lower bound of the true significance

Sumber : Data diolah, 2018

**Tabel 4. 3**

**Uji Normalitas Tahap II**

		Komite Audit	Likuiditas	Solvabilitas	Kebijakan Dividen	Nilai perusahaan
N		10	10	10	10	10
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.7226	2.6060	1.7810	2.4160	3.0570
	Std. Deviation	.08612	1.09364	.28977	.27569	.14922
Most Extreme Differences	Absolute	.256	.180	.243	.180	.149
	Positive	.244	.180	.187	.180	.149
	Negative	-.256	-.109	-.243	-.148	-.131
Test Statistic		.256	.180	.243	.180	.149
Asymp. Sig. (2-tailed)		.063	.200	.097	.200	.200

a. Test distribution is Normal.  
 b. Calculated from data.  
 c. Lilliefors Significance Correction.  
 d. this is a lower bound of the true significance

Sumber : Data diolah,2018

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa data variabel komite audit ( $X_1$ ), likuiditas( $X_2$ ), solvabilitas ( $X_3$ ), kebijakan dividen ( $Y_1$ ) dan nilai perusahaan ( $Y_2$ ) berdistribusi **normal** karena nilai *asym. sig. (2-tailed)* lebih dari **0,05**.

**Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan linear antar variabel independen dalam model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi

dalam model regresi adalah tidak adanya hubungan linear antar variabel independen dalam model regresi. Ada tidaknya masalah multikolenaritas dalam regresi dapat dilihat dengan nilai *Variance Infactor Factor* (VIF) yang kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,10. Adapun hasil Uji Multikolinearitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.4**

**Uji Multikolinearitas tahap 1**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Komite Audit	.955	1.047
Likuiditas	.372	2.687
Solvabilitas	.362	2.759

a. Dependent Variable: kebijakan dividen

Sumber : Data diolah,2018

Dari tabel 4.4 dapat diketahui bahwa variabel komite audit( $X_1$ ),likuiditas ( $X_2$ ), solvabilitas ( $X_3$ )mempunyai nilai VIF kurang dari 10 dan memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel komite audit( $X_1$ ), likuiditas ( $X_2$ ), dan solvabilitas ( $X_3$ ) tidak terjadi Multikolinearitas.

**Tabel 4.5**

**Uji Multikolinearitas tahap 2**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Komite Audit	.865	1.156
Likuiditas	.372	2.691
Solvabilitas	.156	6.426
Kebijakan Dividen	.228	4.382

b. Dependent Variable: nilai perusahaan

Sumber : Data diolah, 2018

Dari tabel 4.5 dapat diketahui bahwa variabel komite audit ( $X_1$ ), likuiditas ( $X_2$ ), solvabilitas ( $X_3$ ), dan kebijakan dividen ( $Y_1$ ) mempunyai nilai VIF kurang dari 10 dan memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel komite audit ( $X_1$ ), likuiditas ( $X_2$ ), solvabilitas ( $X_3$ ), dan kebijakan dividen ( $Y_1$ ) tidak terjadi Multikolinearitas.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah uji yang menilai apakah ada ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi linear. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Akan tetapi jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Priyatno, 2012:158). Untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan menggunakan uji *Glejter*, yang mana jika nilai signifikan lebih dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 4.6**  
**Uji Heteroskedastisitas Tahap 1**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.824	.362		2.278	.063
komite audit	-.023	.292	-.024	-.080	.939
Likuiditas	-.053	.037	-.681	-1.424	.204
Solvabilitas	-.321	.143	-1.090	-2.244	.066

Sumber : Data diolah, 2018

Dari tabel 4.6 dapat diketahui bahwa variabel komite audit ( $X_1$ ), likuiditas ( $X_2$ ), solvabilitas ( $X_3$ ), dan kebijakan dividen ( $Y_1$ ) mempunyai nilai sig lebih dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel komite audit ( $X_1$ ), likuiditas ( $X_2$ ), solvabilitas ( $X_3$ ), dan kebijakan dividen ( $Y_1$ ) tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 4.7**  
**Uji Heteroskedastisitas Tahap II**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.221	.465		2.624	.047
komite audit	.000	.183	.000	.001	.999
Likuiditas	-.045	.022	-.860	-1.986	.104
Solvabilitas	-.273	.131	-1.395	-2.084	.092
kebijakan dividen	-.228	.113	-1.109	-2.012	.100

a. Dependent Variable: absres2

Sumber : Data diolah, 2018

Dari tabel 4.7 dapat diketahui bahwa variabel komite audit ( $X_1$ ), likuiditas ( $X_2$ ), solvabilitas ( $X_3$ ), dan kebijakan dividen ( $Y_1$ ) mempunyai nilai sig lebih dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel komite audit ( $X_1$ ), likuiditas ( $X_2$ ), solvabilitas ( $X_3$ ), dan kebijakan dividen ( $Y_1$ ) tidak terjadi heteroskedastisitas.

## Analisis Regresi Linier 2 Tahap

Analisis regresi linier 2 tahap adalah analisis yang digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis dalam penelitian ini memiliki 2 tahap atau *Two Stage Least Square (2SLS)*.

**Tabel 4.8**  
**Uji Regression Tahap I**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.621	.784		4.619	.004
Komite Audit	.504	.639	.158	.789	.460
Likuiditas	-.007	.081	-.029	-.091	.930
Solvabilitas	-.870	.308	-.915	-2.824	.030

a. Dependent Variable: kebijakan dividen

Sumber : Data diolah, 2018

Dari tabel 4.8 diatas pada tabel *Standardized Coefficients* dapat dirumuskan persamaan regresi seperti berikut :

$$Y_1 = 0,158X_1 - 0,029X_2 - 0,915X_3$$

**Tabel 4.9**  
**Uji Regression Tahap II**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	4.367	1.292		3.380	.020
Komite Audit	-.714	.518	-.412	-1.377	.227
Likuiditas	.064	.062	.467	1.024	.363
Solvabilitas	-.240	.363	-.465	-.660	.539
Kebijakan Dividen	-.221	.315	-.408	-.701	.515

a. Dependent Variable: nilai perusahaan

Sumber : Data diolah, 2018

Dari tabel 4.8 diatas pada tabel *Standardized Coefficients* dapat dirumuskan persamaan regresi seperti berikut :

$$Y_2 = -0,412X_1 + 0,467X_2 - 0,465X_3 - 0,408Y_1$$

## Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara individual dalam menerangkan variabel dependen secara parsial (Ghozali, 2012: 98). Didalam penelitian ini variabel independennya adalah biaya produksi, hutang jangka panjang dan pendapatan sedangkan variabel dependennya adalah laba bersih. Adapun hasil Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t) dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.10**  
**Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)**

*Regression Tahap I*  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.621	.784		4.619	.004
Komite Audit	.504	.639	.158	.789	.460
Likuiditas	-.007	.081	-.029	-.091	.930
Solvabilitas	-.870	.308	-.915	-2.824	.030

a. Dependent Variable: kebijakan dividen

Sumber : Data diolah, 2018

## Pengujian Hipotesis Pertama (H<sub>1</sub>)

Variabel komite audit (X<sub>1</sub>) mempunyai t hitung sebesar **0,158** dan nilainya lebih dari t tabel yaitu **2,44691**. Dari pernyataan tersebut dapat diketahui bahwa komite audit (X<sub>1</sub>) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Y<sub>1</sub>) pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk. Selain itu, nilai signifikan

komite audit ( $X_1$ ) sebesar **0,460** dan nilainya lebih dari **0,05**. Oleh karena itu dapat diartikan bahwa komite audit ( $X_1$ ) berpengaruh **tidak signifikan** terhadap kebijakan dividen ( $Y_1$ ).

Dalam penelitian tersebut, t hitung bertanda **positif**. Hal itu berarti komite audit ( $X_1$ ) memberikan pengaruh **positif** terhadap kebijakan dividen ( $Y_1$ ). Pernyataan tersebut bermakna bahwa jika terjadi peningkatan komite audit pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk maka kebijakan dividen akan mengalami peningkatan. Komite audit memberikan pengaruh terhadap kebijakan dividen sebesar **0,158**.

Kesimpulannya adalah hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang menyatakan komite audit berpengaruh **positif** terhadap kebijakan dividen pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk tahun 2012 – 2016 **di terima**.

### **Pengujian Hipotesis Kedua ( $H_2$ )**

Variabel likuiditas ( $X_2$ ) mempunyai t hitung sebesar **-0,091** dan nilainya kurang dari t tabel yaitu **2,44691**. Sehingga dapat diketahui bahwa likuiditas ( $X_2$ ) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen ( $Y_1$ ) pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk. Selain itu, nilai signifikan likuiditas ( $X_2$ ) sebesar **0,930** dan nilainya lebih besar dari **0,05**. Oleh karena

itu dapat diartikan bahwa likuiditas ( $X_2$ ) berpengaruh **tidak signifikan** terhadap kebijaksanaan dividen ( $Y_1$ ).

Dalam penelitian tersebut, t hitung bertanda **negatif**. Hal itu berarti likuiditas ( $X_2$ ) memberikan pengaruh **negatif** terhadap kebijakan dividen ( $Y_1$ ). Pernyataan tersebut bermakna bahwa jika terjadi peningkatan likuiditas pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan secara signifikan. Likuiditas memberikan pengaruh terhadap Kebijakan Dividen sebesar **-0,029**.

Kesimpulannya adalah hipotesis kedua ( $H_2$ ) yang menyatakan likuiditas berpengaruh **negatif** terhadap kebijakan dividen pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk tahun 2012 – 2016 **di tolak**.

### **Pengujian Hipotesis Ketiga ( $H_3$ )**

Variabel solvabilitas ( $X_3$ ) mempunyai t hitung sebesar **-2,824** dan nilainya kurang dari t tabel yaitu **2,44691**. Dari pernyataan tersebut dapat diketahui bahwa solvabilitas ( $X_3$ ) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen ( $Y_1$ ) pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk. Selain itu, nilai signifikan solvabilitas ( $X_3$ ) sebesar **0,030** dan nilainya kurang dari **0,05**. Oleh karena itu dapat diartikan bahwa solvabilitas ( $X_3$ )

berpengaruh **signifikan** terhadap kebijakan dividen ( $Y_1$ ).

Dalam penelitian tersebut, t hitung bertanda **negatif**. Hal itu berarti solvabilitas ( $X_3$ ) berpengaruh **negatif** terhadap kebijakan dividen ( $Y_1$ ). Pernyataan tersebut bermakna bahwa jika terjadi peningkatan solvabilitas pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan secara signifikan. Solvabilitas memberikan pengaruh terhadap kebijakan dividen sebesar **-0,915**.

Kesimpulannya adalah Hipotesis Ketiga ( $H_3$ ) yang menyatakan solvabilitas berpengaruh **negatif** terhadap kebijakan dividen pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk tahun 2012 – 2016 **di terima**.

**Tabel 4.11**

**Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)**

*Regresson Tahap II*  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	4.367	1.292		3.380	.020
Komite Audit	-.714	.518	-.412	-1.377	.227
Likuiditas	.064	.062	.467	1.024	.363
Solvabilitas	-.240	.363	-.465	-.660	.539
Kebijakan Dividen	-.221	.315	-.408	-.701	.515

a. Dependent Variable: nilai perusahaan

Sumber : Data diolah, 2018

**Pengujian Hipotesis Keempat ( $H_4$ )**

Variabel komite audit ( $X_1$ ) mempunyai t hitung sebesar **-1,377** dan nilainya kurang dari t tabel yaitu **2,57058**. Dari pernyataan tersebut dapat diketahui bahwa komite audit ( $X_1$ ) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ( $Y_2$ ) pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk. Selain itu, nilai signifikan komite audit ( $X_1$ ) sebesar **0,227** dan nilainya lebih dari **0,05**. Oleh karena itu dapat diartikan bahwa komite audit ( $X_1$ ) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan ( $Y_2$ ).

Dalam penelitian tersebut, t hitung bertanda **negatif**. Hal itu berarti bahwa komite audit ( $X_1$ ) memberikan pengaruh **negatif** terhadap nilai perusahaan ( $Y_2$ ). Pernyataan tersebut bermakna bahwa jika terjadi peningkatan komite audit pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan secara signifikan. Komite audit memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar **-0,412**.

Kesimpulannya adalah hipotesis keempat ( $H_4$ ) yang menyatakan komite audit berpengaruh **negatif** terhadap nilai perusahaan pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk tahun 2012 – 2016 **di tolak**.

### **Pengujian Hipotesis Kelima (H<sub>5</sub>)**

Variabel likuiditas (X<sub>2</sub>) mempunyai t hitung sebesar **1,024** dan nilainya lebih dari t tabel yaitu **2,57058**. Dari pernyataan tersebut dapat diketahui bahwa likuiditas (X<sub>2</sub>) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y<sub>2</sub>) pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk. Selain itu, nilai signifikan likuiditas (X<sub>2</sub>) sebesar **0,353** dan nilainya lebih dari **0,05**. Oleh karena itu dapat diartikan bahwa likuiditas (X<sub>2</sub>) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y<sub>2</sub>).

Dalam penelitian tersebut, t hitung bertanda **positif**. Hal itu berarti likuiditas (X<sub>2</sub>) berpengaruh **positif** terhadap nilai perusahaan (Y<sub>2</sub>). Pernyataan tersebut bermakna bahwa jika terjadi peningkatan likuiditas pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. likuiditas memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar **0,467**.

Kesimpulannya adalah hipotesis kelima (H<sub>5</sub>) yang menyatakan hutang jangka panjang berpengaruh **positif** terhadap nilai perusahaan pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk tahun 2012 – 2016 **di terima**.

### **Pengujian Hipotesis Keenam (H<sub>6</sub>)**

Variabel solvabilitas (X<sub>3</sub>) mempunyai t hitung sebesar **-0,660** dan

nilainya kurang dari t tabel yaitu **2,57058**. Dari pernyataan tersebut dapat diketahui bahwa solvabilitas (X<sub>3</sub>) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y<sub>2</sub>) pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk. Selain itu, nilai signifikan solvabilitas (X<sub>3</sub>) sebesar **0,539** dan nilainya lebih besar dari **0,05**. Oleh karena itu dapat diartikan bahwa solvabilitas (X<sub>3</sub>) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y<sub>2</sub>).

Dalam penelitian tersebut, t hitung bertanda **negatif**. Hal itu berarti solvabilitas (X<sub>3</sub>) juga memberikan pengaruh **negatif** terhadap nilai perusahaan (Y<sub>2</sub>). Pernyataan tersebut bermakna bahwa jika terjadi peningkatan solvabilitas pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Solvabilitas memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar **-0,465**.

Kesimpulannya adalah hipotesis keenam (H<sub>6</sub>) yang menyatakan solvabilitas berpengaruh **negatif** terhadap nilai perusahaan pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk tahun 2012 – 2016 **di terima**.

### **Pengujian Hipotesis Ketujuh (H<sub>7</sub>)**

Variabel kebijakan dividen (Y<sub>1</sub>) mempunyai t hitung sebesar **-0,701** dan nilainya lebih dari t tabel yaitu **2,57058**.

Dari pernyataan tersebut dapat diketahui bahwa kebijakan dividen ( $Y_1$ ) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ( $Y_2$ ) pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk. Selain itu, nilai signifikan kebijakan dividen ( $Y_1$ ) sebesar **0,515** dan nilainya lebih dari **0,05**. Oleh karena itu dapat diartikan bahwa kebijakan dividen ( $Y_1$ ) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan ( $Y_2$ ).

Dalam penelitian tersebut, t hitung bertanda **negatif**. Hal itu berarti bahwa kebijakan dividen ( $Y_1$ ) berpengaruh **negatif** terhadap nilai perusahaan ( $Y_2$ ), Pernyataan tersebut bermakna bahwa jika terjadi peningkatan kebijakan dividen pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Kebijakan dividen memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar **-0,408**.

Kesimpulannya adalah hipotesis ketujuh ( $H_7$ ) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh **negatif** terhadap nilai perusahaan pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk tahun 2012 – 2016 **di tolak**.

### Koefisien Determinasi (*R Square*)

Menurut Ghazali (2011:97) koefisien determinasi (*R Square*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model menerangkan variasi variabel

independen. Adapun hasil pengujian Koefisien Determinasi (*R Square*) pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.10 dan 4.11 berikut ini :

**Tabel 4.12**

### Hasil Uji Koefisien Determinasi

*Regression Tahap I  
Model Summary<sup>a</sup>*

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.879 <sup>a</sup>	.772	.658	.16130

a. Predictors: (Constant), Solvabilitas, Corporate Governance, Likuiditas  
b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Data diolah, 2018

Pada Tabel 4.12 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar **0,658**. Hal itu berarti bahwa sebesar **65,8%** variabel komite audit, likuiditas, solvabilitas dapat menjelaskan variabel kebijakan dividen pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk tahun 2012-2016 dan sisanya sebesar **34,2%** dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

**Tabel 4.13**

### Hasil Uji Koefisien Determinasi

*Regression Tahap II  
Model Summary<sup>a</sup>*

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.783 <sup>a</sup>	.613	.303	.12457

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Corporate Governance, Likuiditas, Solvabilitas  
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah, 2018

Pada Tabel 4.13 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar **0,303**. Hal itu berarti bahwa sebesar **30,3%** variabel komite audit, likuiditas, solvabilitas, dan

kebijakan dividen dapat menjelaskan variabel nilai perusahaan pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk tahun 2012-2016 dan sisanya sebesar **69,7%** dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

#### **Analisis Jalur (*Path Analysis*)**

Analisis jalur merupakan teknik analisis yang digunakan untuk menganalisis hubungan sebab akibat yang inheren antar variabel yang disusun berdasarkan urutan temporer dengan menggunakan koefisien jalur sebagai besaran nilai dalam menentukan besarnya pengaruh variabel independen exogenous terhadap variabel dependen endogenous. (Jonathan Sarwono, 2011). Terdapat 2 uji yang digunakan dalam Analisis jalur (*Path Analysis*) ini yaitu :

#### **Interpretasi Jalur (*Path*)**

Adapun hasil Interpretasi Jalur (*Path*) dapat dilihat pada hasil uji regresi tahap pertama dan kedua pada kolom Beta di *Unstandardized Coefficients*. Adapun hasil dari nilai Beta di *Unstandardized Coefficients* pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### **Regression tahap I**

- Variabel komite audit dengan nilai B pada *Unstandardized Coefficients* sebesar **0,504**.
- Variabel likuiditas dengan nilai B pada *Unstandardized Coefficients* sebesar **-0,007**.

- Variabel solvabilitas dengan nilai B pada *Unstandardized Coefficients* sebesar **-0,870**.

#### **Regression tahap II**

- Variabel komite audit dengan nilai B pada *Unstandardized Coefficients* sebesar **-0,714**.
- Variabel likuiditas dengan nilai B pada *Unstandardized Coefficients* sebesar **0,064**.
- Variabel solvabilitas dengan nilai B pada *Unstandardized Coefficients* sebesar **-0,240**.
- Variabel kebijakan dividen dengan nilai B pada *Unstandardized Coefficients* sebesar **-0,221**.

Untuk menghitung  $Y_1$  dan  $Y_2$  menurut Sarwono (2011) dapat menggunakan persamaan sebagai berikut :

- a.  $Y_1 = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e_1$
- b.  $Y_2 = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Y_1 + e_2$

Untuk menghitung nilai e menurut Ghozali (2011), dapat dihitung dengan menggunakan persamaan seperti berikut :

#### **Regression tahap I**

$$\begin{aligned}
 e_1 &= \sqrt{1 - R^2} \\
 &= \sqrt{1 - 0,658} \\
 &= \sqrt{0,342} \\
 &= \mathbf{0,584}
 \end{aligned}$$

Dengan menggunakan persamaan menurut Sarwono (2011), maka didapatkan persamaan seperti berikut :

$$\begin{aligned}
 Y_1 &= \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e_1 \\
 Y_1 &= \mathbf{0,504 X_1 - 0,007 X_2 - 0,870 X_3 + 0,584}
 \end{aligned}$$

## Regression tahap II

$$e_2 = \sqrt{1 - R^2}$$

$$= \sqrt{1 - 0,303}$$

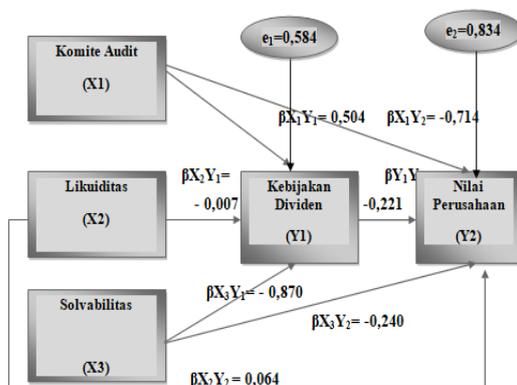
$$= 0,834$$

Dengan menggunakan persamaan menurut Sarwono (2011), maka didapatkan persamaan seperti berikut :

$$Y_2 = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Y_1 + e_2$$

$$Y_2 = -0,714X_1 + 0,064X_2 - 0,240X_3 - 0,221Y_1 + 0,834$$

**Gambar 4.1**  
**Interprestasi Path**



## Uji Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

Variabel intervening adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan dependen menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur (Sugiyono, 2014:63). Untuk mengetahui apakah variabel intervening memediasi pengaruh antara variabel independen dengan dependen, maka harus

memenuhi ketentuan menurut Sarwono (2011) yaitu nilai pengaruh tidak langsung harus lebih besar dari nilai pengaruh langsung variabel.

Adapun pengaruh langsung dan tidak langsung variabel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

### 1. Pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan.

➤ Pengaruh langsung  $X_1 \longrightarrow Y_2 = -0,714$

➤ Pengaruh Tidak Langsung

$$X_1 \longrightarrow Y_2 \longrightarrow Y_1 = X_1 Y_1 * Y_1 Y_2$$

$$= 0,504 * -0,221$$

$$= -0,111$$

### 2. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

➤ Pengaruh langsung  $X_2 \longrightarrow Y_2 = 0,064$

➤ Pengaruh Tidak Langsung

$$X_2 \longrightarrow Y_2 \longrightarrow Y_1 = X_2 Y_1 * Y_1 Y_2$$

$$= -0,007 * -0,221$$

$$= 0,001$$

### 3. Solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

➤ Pengaruh langsung  $X_3 \longrightarrow Y_2 = -0,240$

➤ Pengaruh Tidak Langsung

$$X_3 \longrightarrow Y_2 \longrightarrow Y_1 = X_3 Y_1 * Y_1 Y_2$$

$$= -0,870 * -0,221$$

$$= 0,192$$

**Tabel 4.14**  
**Pengaruh Langsung dan Tidak**  
**Langsung**

No	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung
1	Komite audit terhadap nilai perusahaan $X_1 \rightarrow Y_2 = -0,714$	Komite audit terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen $X_1 \rightarrow Y_2 \rightarrow Y_1 = -0,111$
2	Likuiditas terhadap nilai perusahaan $X_2 \rightarrow Y_2 = 0,083$	Likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen $X_2 \rightarrow Y_2 \rightarrow Y_1 = -0,043$
3	Solvabilitas terhadap nilai perusahaan $X_3 \rightarrow Y_2 = 1,277$	Solvabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen $X_3 \rightarrow Y_2 \rightarrow Y_1 = 5,23$

Sumber : Data yang diolah, 2018

- Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai pengaruh langsung komite audit terhadap nilai perusahaan lebih kecil dari pengaruh tidak langsung komite audit terhadap nilai perusahaan yaitu **-0,714 < -0,111**. Oleh karena itu dapat disimpulkan hipotesis yang menyatakan kebijakan dividen memediasi pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk yang terdaftar pada BEI periode 2012-2016 **di terima..**
- Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai pengaruh langsung likuiditas terhadap nilai perusahaan lebih lebih besar dari pengaruh tidak langsung likuiditas terhadap nilai perusahaan yaitu **0,083 > -0,043**. Oleh karena itu dapat disimpulkan hipotesis yang menyatakan kebijakan dividen tidak memediasi pengaruh likuiditas

terhadap nilai perusahaan pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk yang terdaftar pada BEI periode 2012-2016 **di tolak**.

- Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai pengaruh langsung solvabilitas terhadap nilai perusahaan lebih kecil dari pengaruh tidak langsung solvabilitas terhadap nilai perusahaan yaitu **1,277 < 5,23**. Oleh karena itu dapat disimpulkan hipotesis yang menyatakan kebijakan dividen memediasi pengaruh sovabilitas terhadap nilai perusahaan pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk yang terdaftar pada BEI periode 2012-2016 **di terima..**

### Kesimpulan

Dari penelitian tentang pengaruh Biaya Produksi, Hutang Jangka Panjang dan Pendapatan terhadap Laba Bersih dengan Harga Jual sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016 yang telah dilakukan, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel komite audit ( $X_1$ ) berpengaruh **positif tidaksignifikan** terhadap variabel kebijakan dividen ( $Y_1$ ) pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk

- Industry and Trading Company Tbk tahun 2012-2016.
2. Variabel likuiditas ( $X_2$ ) berpengaruh **negatif tidak signifikan** terhadap variabel kebijakan dividen ( $Y_1$ ) pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk tahun 2012-2016.
  3. Variabel solvabilitas ( $X_3$ ) berpengaruh **negatif signifikan** terhadap variabel kebijakan dividen ( $Y_1$ ) pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk tahun 2012-2016.
  4. Variabel komite audit ( $X_1$ ) berpengaruh **negatif tidak signifikan** terhadap variabel nilai perusahaan ( $Y_2$ ) pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk tahun 2012-2016.
  5. Variabel likuiditas ( $X_2$ ) berpengaruh **positif tidak signifikan** terhadap variabel nilai perusahaan ( $Y_2$ ) pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk tahun 2012-2016.
  6. Variabel solvabilitas ( $X_3$ ) berpengaruh **negatif tidak signifikan** terhadap variabel nilai perusahaan ( $Y_2$ ) pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk tahun 2012-2016.
  7. Variabel kebijakan dividen ( $Y_1$ ) berpengaruh **negatif tidak**

**signifikan** terhadap variabel nilai perusahaan ( $Y_2$ ) pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk tahun 2012-2016.

#### **Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini tentunya memiliki beberapa keterbatasan yang diharapkan untuk dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya sehingga mampu menghasilkan penelitian yang lebih baik nantinya. Adapun keterbatasan tersebut diantara lainnya adalah

1. Variabel yang digunakan hanya akun umum yang ada didalam laporan keuangan. Sehingga data yang digunakan hanya sebatas laporan keuangan yang diperoleh melalui situs Bursa Efek Indonesia.
2. Periode laporan keuangan yang digunakan hanya selama 5 tahun yaitu dari tahun 2012 sampai dengan 2016.
3. Referensi penelitian yang dinilai masih terbatas, sehingga masalah yang dimuat masih banyak yang kurang mendukung.
4. Keterbatasan dalam mencari penelitian terdahulu, sehingga hanya sedikit penelitian terdahulu saja yang dimuat dalam penelitian ini.
5. Variabel yang digunakan hanya akun umum didalam laporan keuangan sehingga data variabel sudah tertera dilaporan keuangan tanpa menghitungnya kembali menggunakan rumus yang tertera.

## Saran

### 1. Bagi Peneliti Selanjutnya

- Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan mampu memilih variabel yang lebih tepat. Sehingga diberi kemudahan untuk mencari referensi, pendapat para ahli atau penelitian terdahulu.
- Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan menggunakan periode waktu lebih dari 5 tahun. Karena akan semakin banyak variasi data dan pembanding. Sehingga penelitian yang dilakukan akan lebih akurat.
- Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan tidak hanya menggunakan akun umum yang tertera dilaporan keuangan, tetapi juga menggunakan akun lainnya yang memerlukan perhitungan terlebih dahulu. Sehingga data tidak hanya sebatas dari laporan keuangan tetapi juga berasal dari lini lainnya.

### Bagi Perusahaan

- Untuk perusahaan, diharapkan mampu meminimalisir komite audit. Hal itu dikarenakan semakin kecilnya komite audit, maka nilai perusahaan akan meningkat. Demikian juga sebaliknya. Seperti pada kesimpulan hipotesis ke 4.
- Untuk perusahaan, diharapkan mampu memaksimalkan kebijakan dividen, solvabilitas dan likuiditas. Hal itu dikarenakan semakin besarnya ketiga variabel tersebut, maka nilai perusahaan akan meningkat. Demikian

juga sebaliknya. Seperti pada kesimpulan hipotesis ke 5, 6 dan 7.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agoes, S. dan I.C. Ardana.2009. Etika Bisnis dan Profesi.Tantangan membangun manusia seutuhnya.Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F., 1998.*Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan, Erlangga, Jakarta
- Ghozali, H. Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, Amarjit., dan Biger, Nahum., Dan Tibrewala, Rajendra., 2010, Determinants of Dividend Payout Ratios: Evidence from United States, *The Open Business Journal*,2010, 3, 8-14
- Harahap, Syofyan Syafri. 2004. Teori Akuntansi. Jakarta : Rajagrafindo Persada.
- I Gede, Auditta., Sutrisno., M. Ahcsin.,2011, Pengaruh Agency Cost terhadap Kebijakan Dividen. Pascasarjana Universitas Brawijaya. Terakreditasi SK Dirjen Dikti No. 66b/Dikti/Kep/2011.
- Jiang, Jung., dan Jiranyakul, Komain.,2013, Capital Structure, Cost of Debt and Dividend Payout of Firms. *International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol. 3, No. 1, 2013, pp.113-121

Kasmir, 2010. *Analisis laporan  
Keuangan*. Jakarta : PT. Raja  
Grafindo Persada.

Marsono, Pebi Putra Tri Prabowo. 2013.  
“Faktor-Faktor Yang  
Mempengaruhi *Audit Delay*”.  
*Diponegoro Journal of  
Accounting*. Vol. 2, No. 1.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Muhammad, Umar Mai., 2010, Dampak  
Kebijakan Dividen Terhadap  
Nilai Perusahaan Dalam Kajian  
Perilaku Oportunistik Manajerial  
Dan Struktur Corporate  
Governance. Studi Empiris Pada  
Perusahaan Manufaktur Go  
Public Di Pasar Modal Indonesia.  
Disertasi

Munawir. 2010. *Analisa Laporan  
Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta:  
Liberty.

Mutaminah, 2003. Analisis Struktur  
Modal Pada Perusahaan-  
perusahaan Non Finansial Yang  
Go Publik di Pasar Modal  
Indonesia, *Jurnal Bisnis Strategi*  
Vol. 11 bulan Juli, VIII.

Salvatore, D. (2001). *Manajerial  
Economics dalam Perekonomian  
Global*. Jakarta: Erlangga.

Subramanyam, K.R. 2010. Analisis  
laporan keuangan. Edisi ke  
sepuluh. Salemba empat. Jakarta.

Sugiyono, 2016. Metodologi Penelitian  
Kuantitatif dan R&D.  
Bandung. Alfabeta.

Wulandari, D. R. 2013. Pengaruh  
Profitabilitas, Operating  
Leverage, Likuiditas Terhadap  
Nilai Perusahaan dengan