

PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADAPERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI

Erine Violiandani

Erinevioliand17@gmail.com

Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Ika Wahyuni

Ika_wahyuni@unars.ac.id

Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Lita Permata Sari

litapermatasari@unars.ac.id

Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

ABSTRACT

Pharmaceutical companies are companies whose production focuses on medicines and health. The value of a company can basically be measured in several ways, one of which is the company's stock price. The purpose of this study was to determine the significance of the effect of Liquidity and Profitability on Firm Value of Dividend Policy. This research uses descriptive and quantitative research. The population in this study are 12 pharmaceutical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2021 period. The sampling technique in this study used a purposive sampling technique. Data analysis and hypothesis testing in this study used the Structural Equation Model-Partial Least Square (PLS-SEM).

The results of the direct influence hypothesis test using the Smart PLS 3.0 application, show that Liquidity has a negative but significant effect on Dividend Policy, Profitability has a positive but not significant effect on Dividend Policy, Liquidity has a significant positive effect on Company Value, Profitability has a significant positive effect on Company Value, Profitability has an effect positive but not significant to company value. The results of the indirect influence hypothesis test show that the variable Liquidity on Dividend Policy through Company Value has a positive but not significant effect, Profitability on Dividend Policy through Company Value has a negative but not significant effect.

Keywords: Liquidity, Profitability, Dividend Policy, value of company

1. PENDAHULUAN

Persaingan yang kuat antara perusahaan manufaktur mendorong setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan masing-masing. Pencapaian utama suatu perusahaan dalam meningkatkan kinerjanya dapat dicapai dengan memperoleh keuntungan yang optimal bagi pemilik maupun pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan mampu mencerminkan kondisi perusahaan saat ini, sehingga dianggap

mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan.

Perusahaan farmasi adalah perusahaan yang produksinya berfokus pada obat-obatan dan kesehatan. Bursa Efek Indonesia mencatatkan perusahaan farmasi sebagai perusahaan industri obat-obatan sebanyak 12 perusahaan pada 2018-2021. Memulai bisnis harus memiliki tujuan, seperti halnya perusahaan farmasi. Sektor industri berkembang pesat di berbagai belahan dunia. Seluruh dunia berlomba-lomba mempromosikan semua industri di semua negara. Hal ini tercermin dari perkembangan industri

farmasi nasional yang tumbuh signifikan di masa pandemi Covid-19 pada 2021, industri farmasi tumbuh 10%. Peningkatan sebesar 10,18% dengan mempertimbangkan indikator penjualan yang dihitung oleh lembaga yang kredibel. Total nilainya sekitar 90-95 triliun rupiah. Pertumbuhan industri farmasi di tahun 2021 disebabkan para pelaku industri tidak mengetahui apa yang harus dilakukan di tahun sebelumnya. Di masa pandemi Covid-19, industri farmasi juga terkena dampaknya yaitu bahan baku karena lebih dari 90% bahan baku industri farmasi nasional masih bergantung pada produk impor yaitu China dan India. Saat pandemi menyebabkan kedua negara pemasok melakukan *lock down* terhadap barang-barang tersebut. Namun, Kementerian Kesehatan dan Perindustrian semakin mandiri dan meningkatkan daya saing industri farmasi dalam negeri.

Nilai suatu perusahaan pada dasarnya dapat diukur dengan beberapa cara, salah satunya adalah harga saham perusahaan tersebut, karena harga saham perusahaan mencerminkan valuasi investor secara keseluruhan terhadap setiap saham yang dimilikinya. Ukuran yang sering digunakan saat menghitung nilai perusahaan adalah rasio *Price Book Value* (PBV).

Dewantari(2020:75) berpendapat bahwa“Pada dasarnya nilai suatu perusahaan dapat diukur dari beberapa

sudut pandang yang berbeda, seperti harga pasar saham perusahaan tersebut. Karena harga pasar saham perusahaan menggambarkan total valuasi investor terhadap setiap saham yang dimiliki”. Harga saham juga mencerminkan evaluasi pusat dari seluruh eksekutor pasar saham yang bertindak sebagai indikator kinerja manajemen perusahaan. Sikap investor terhadap kesuksesan perusahaan tercermin dalam nilai perusahaan. Kenaikan nilai perusahaan akibat kenaikan harga saham meningkatkan keyakinan pasar terhadap hasil dan prospek masa depan perusahaan. Meningkatkan keuntungan perusahaan dan memaksimalkan nilai pemegang saham merupakan tujuan perusahaan yang terkait untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, sehingga tujuan tersebut menjadi kriteria penting bagi kelangsungan eksistensi perusahaan.

Berdasarkan Marantika (2012:18) “meningkat nilai perusahaan, maka akan semakin banyak kekayaan yang dihasilkan oleh pemilik perusahaan”. Bagi perusahaan publik yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), keberhasilan pemegang saham tercermin pada kenaikan harga saham, yang mencerminkan ialah keputusan investasi, pembiayaan, dan kebijakan dividen”.

Data PBV Perusahaan Farmasi pada BEI Tahun 2018-2021

No	KODE PERUSAHAAN	2018	2019	2020	2021
1	DVLA	2,44	2,22	2,04	2,23
2	KLBF	0,59	4,55	3,80	3,56
3	PYFA	4,63	0,85	3,31	3,25
4	SCPI	0,21	0,17	0,13	0,11
5	SIDO	10,18	6,24	7,50	7,48
6	MERK	3,49	2,15	2,40	2,42
7	TSPC	1,16	1,08	0,99	0,92
8	PEHA	0,99	1,10	1,92	1,08

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan tabel di atas terlihat bahwa nilai PBV perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2021 mengalami perubahan setiap tahunnya. Perusahaan dengan kode DVLA, SIDO mengalami volatilitas selama periode 2019-2021 Sedangkan perusahaan dengan ticker KLBF, MERK, PYFA, TSPC mengalami penurunan selama 2018-2021. Hal ini mengindikasikan bahwa harga saham perusahaan subsektor farmasi mengalami penurunan. Fenomena inilah yang mendasari pertanyaan penelitian ini. Jika nilai bisnis rendah, maka akan berdampak negatif pada bisnis. Nilai perusahaan yang rendah dapat menimbulkan persepsi yang buruk terhadap perusahaan oleh investor dan investor akan mempertimbangkan kembali investasinya pada perusahaan tersebut. Hal tersebut mendorong penelitian yang bertujuan untuk mengevaluasi banyak variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor pertama yang berdampak pada nilai sebuah perusahaan adalah kemampuan likuiditasnya. Semakin

mudah perusahaan mengakses uang tunai untuk membayar hutang jangka pendek, memberikan dividen, serta mendanai operasional dan investasi, semakin baik nilai perusahaannya. Apabila kinerja perusahaan dinilai baik oleh para investor, maka seharusnya harga saham akan naik dan nilai perusahaan pun meningkat. Beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan tetapi masih menunjukkan hasil yang bervariasi. Penelitian tentang pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan juga pernah dilakukan oleh Komala (2019:42) dimana likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang berdampak pada nilai perusahaan adalah profitabilitas. Dalam perspektif investor, profitabilitas merupakan penanda penting dalam menilai peluang masa depan perusahaan. Indikator ini sangat penting dan harus diperhitungkan untuk memahami pengembalian yang dapat diperoleh investor dari investasinya. Seperti pada penelitian Ramdhonah (2019:70) dan Permana dan Rahyuda

(2019:1598) memiliki hasil dimana profitabilitas berpengaruh positif atas nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Iman (2021:196) dimana mengemukakan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif atas nilai perusahaan.

Untuk keperluan penelitian ini, kebijakan dividen digunakan sebagai variabel intervening. Kebijakan dividen sangat vital karena mempengaruhi perkembangan perusahaan, harga saham, struktur keuangan, arus kas dan posisi likuiditas. Secara sederhana, kebijakan dividen dapat memberikan gambaran kinerja suatu perusahaan. Kebijakan dividen juga memiliki dampak yang signifikan bagi para pemegang saham dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan.

Tujuan dalam penelitian ini yaitu untuk mengetahui Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 Sampai 2021.

2. KERANGKA TEORITIS

Manajemen Keuangan

Menurut Najmudin (2011:39) “Manajemen keuangan adalah keseluruhan keputusan dan aktivitas terkait bisnis dapatkan dana dan distribusikan dana tersebut berdasarkan perencanaan, analisis dan pengendalian, sesuai dengan prinsip-prinsip manajemen kebutuhan yang mendalam akuisisi dan distribusi dana

ini harus efektivitas dan efisiensi dipertimbangkan (keperluan)”.

Fahmi (2013:2) menyatakan bahwa :

Manajemen keuangan menurut ini adalah kombinasi dari sains dan seni diskusikan, teliti, dan analisis caranya manajer keuangan serbaguna kelola sumber daya perusahaan untuk mengumpulkan dana tujuan pendanaan dan penyaluran dana adalah untuk dapat menyediakan keuntungan atau kekayaan pemegang saham, dan keberlanjutan bisnis perusahaan.

Tujuan Manajemen Keuangan

Fahmi (2015:4) berpendapat bahwa “Ada 3 (tiga) tujuan manajemen keuangan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, menjaga stabilitas finansial dalam keadaan yang selalu terkendali, dan memperkecil risiko perusahaan di masa sekarang dan yang akan datang. Dari 3 (tiga) tujuan tersebut yang paling utama adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Maksud dari memaksimalkan nilai perusahaan adalah cara pihak manajemen perusahaan mampu memberikan nilai yang maksimum pada saat perusahaan tersebut masuk ke pasar. Kemudian Sutrisno (2012:4) mengemukakan “Tujuan manajemen keuangan adalah meningkatkan kemakmuran para pemegang saham yang diperlihatkan dalam wujud semakin tingginya harga saham yang merupakan pencerminan dari keputusan-keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan deviden”.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan yg dipublikasikan dianggap krusial dalam penilaian

perusahaan karena berita dari laporan keuangan membantu buat menganalisis kesesuaian perusahaan bagi orang-orang yang bersangkutan. pada setiap bisnis, departemen keuangan memegang peranan penting pada menentukan arah perencanaan usaha. Siswnto (2012:21) menyatakan bahwa “Laporan keuangan merupakan informasi yg menggambarkan kondisi keuangan suatu usaha yang bisa dipergunakan buat menggambarkan kinerja keuangan perjuangan tadi”.

Likuiditas

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) artinya kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat. Rasio likuiditas sering diklaim menggunakan short term liquidity. Rasio likuiditas menunjukkan tingkat kemudahan *relative* suatu aktiva untuk segera dikonversi ke dalam kas dengan sedikit atau tanpa penurunan nilai, serta tingkat kepastian tentang jumlah kas yang dapat diperoleh. Kas merupakan suatu aktiva yang paling likuid. Menurut Hery (2015:55) “Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hubungan antara aset lancar dan kewajiban lancar dapat digunakan untuk mengevaluasi tingkat likuiditas perusahaan”. Konsep likuiditas bisa diartikan sebagai kemampuan perusahaan pada melunasi sejumlah utang jangka pendek, umumnya kurang berasal satu tahun. Rasio ini dapat diukur menggunakan rumus : Horn dan Watchowic (2012:206)

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Kas (bank)}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Keterangan:

- Kas : Kepemilikan uang tunai perusahaan
- Hutang lancar : Hutang-hutang atau kewajiban yang harus segera dilunasi dengan menggunakan aktiva lancar dalam tempo jangka pendek atau kurang dari satu tahun.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang membagikan ilustrasi wacana tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam membentuk laba. Rasio ini menjadi ukuran apakah pemilik atau pemegang saham dapat memperoleh tingkat pengembalian yang pantas atas investasinya. Harahap (2008:19) menyatakan bahwa “Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua sumber yang ada, penjualan, kas, aset, modal”. Proyeksi yang digunakan yaitu *return on assets*. Salim (2010:85) mengemukakan *Return On Assets* (ROA) merupakan tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Rasio ini dapat diukur menggunakan rumus : Hery (2015:28)

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Keterangan:

- Laba bersih : Penghasilan bersih yang diperoleh oleh perusahaan selama

satu periode setelah dikurangi pajak penghasilan.
Total asset : Penjualan aktiva lancar dan aktiva tetap serta aktiva tak berwujud.

Kebijakan Dividen

Kebijakan itu tercermin dari besarnya perbandingan laba yang dibayarkan sebagai dividen terhadap laba bersih (*dividend payout ratio*). *Dividend Payout Ratio* digunakan dalam model penilaian saham untuk mengestimasi dividen yang dibayarkan pada masa yang akan datang.

Menurut (Imran, 2011) menyatakan bahwa :

“Kebijakan dividen merupakan hal yang penting karena perusahaan dividen dapat digunakan sebagai alat pensinyalan perspektif orang luar keuangan tentang stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan, diikuti oleh dividen memegang peranan penting dalam struktur modal.”

Rumus untuk menghitung *dividend payout ratio* menurut Hanafi dan Halim (2009:86) yaitu:

$$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{Dividen\ per\ share}{Earning\ per\ share} \times 100\%$$

Keterangan:

Dividen per share : Pembagian dividen perusahaan dengan jumlah total lembar saham.

Earning per share : Hasil perhitungan dari laba bersih perusahaan dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

Nilai Perusahaan

Indrarini (2019:2) mengemukakan bahwa “Nilai perusahaan didefinisikan sebagai berikut; nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang tersedia bagi mereka yang dipercayakan, biasanya relatif terhadap harga saham”. Sedangkan Bambang, S(2017:9) menyatakan bahwa “Konsep nilai perusahaan adalah harga jual pada saat barang tersebut akan dijual”. Nilai perusahaan akan tercermin dalam harga pasar saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan (Kustiani, et al 2022). Proyeksi yang digunakan yaitu *Price Book Value (PBV)* *Price Book Value* adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan investor saat memutuskan saham mana yang akan dibeli.. Harmono (2014:233)

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai buku per Lembar Saham}}$$

Keterangan:

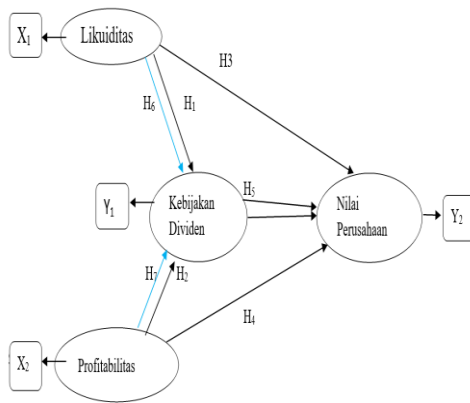
Price to Book Value : Rasio pasar antara harga saham dengan nilai buku.

Harga Saham : Harga pasar per saham pada saat ini.

Nilai Buku Saham : Jumlah nilai ekuitas yang dimiliki oleh setiap lembar saham yang beredar di pasar.

Kerangka konseptual

kerangka konseptual dari penelitian ini sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka konseptual penelitian

Berdasarkan rumusan masalah hipotesis dapat disusun sebagai berikut:

- H₁: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.
- H₂: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.
- H₃: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
- H₄: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.
- H₅: Nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
- H₆: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen melalui Nilai perusahaan.
- H₇: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen melalui Nilai perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Rancangan penelitian adalah rencana menyeluruh dari penelitian

mencakup hal-hal yang akan dilakukan peneliti mulai dari membuat hipotesis dan implikasinya secara operasional sampai pada analisa akhir, facts yang selanjutnya disimpulkan dan diberikan saran. Menurut Subagyo yang dikutip dalam Syamsul Bahry dan Fakhry Zamzam (2015:3) “Metode Penelitian yaitu suatu cara atau jalan untuk mendapatkan kembali pemecahan terhadap segala permasalahan yang diajukan”. Pengertian metode penelitian menurut Sugiyono (2017:3) adalah “Metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan records dengan tujuan dan kegunaan tertentu”.

Waktu penelitian

Waktu penelitian ini dilakukan selama 4 bulan dari bulan februari sampai dengan bulan mei 2023.

Tempat penelitian

Tempat penelitian ini dilakukan pada website BEI yang dapat diakses melalui www.idx.co.id. objek penelitian ini adalah pada perusahaan perusahaan *farmasi* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Populasi dan sampel

“Populasi merupakan wilayah generalisasi yg terdiri atas: obyek/subyek yg mempunyai kualitas serta karakteristik eksklusif yang ditetapkan sang peneliti buat dipelajari serta kemudian ditarik kesimpulannya” (Sugiyono, 2015:80).Suryani dan Hendryadi (2015:190-191) mengemukakan “Populasi adalah sekelompok orang, kejadian atau benda yg memiliki karakteristik

eksklusif serta dijadikan objek penelitian". Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 12 perusahaan farmasi pada periode 2018-2021.

Sugiyono (2017:81) berpendapat "Sampel artinya bagian berasal populasi yang menjadi sumber data pada penelitian, dimana populasi ialah bagian dari jumlah ciri yang dimiliki sang populasi". Teknik pengambilan sampel yaitu memakai teknik purposive sampling. Menurut Sujarweni (2015:88) *purposive sampling* merupakan "Teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu".

Kriteria-kriteria perusahaan farmasi yang akan dijadikan sampel pada penelitian ini sebagai berikut :

- Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2021
- Perusahaan Farmasi yang secara rutin menerbitkan laporan keuangan tahunan pada tahun 2018-2021

Identifikasi variable

Variable bebas (*Independent Variable*)

Variable bebas pada penelitian ini yaitu likuiditas (X1), Likuiditas artinya rasio yang mendeskripsikan kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. menggunakan memakai rumus Current Ratio (CR) yg menggambarkan kemampuan perusahaan pada memenuhi kewajiban jangka pendek.. dan Profitabilitas (X2), dalam penelitian ini profitabilitas diukur

menggunakan metode return on asset. Return On Asset sering menjadi berukuran kemampuan perusahaan pada membuat untung dengan semua aktiva yg dimiliki oleh perusahaan.

Variable mediasi (*Intervening Variable*)

Variable mediasi (*intervening variable*) pada penelitian ini yaitu kebijakan deviden. berdasarkan Martono & Harjito (2014:270) "Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan pada pemegang saham menjadi dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan tiba. bila perusahaan memilih buat memberikan untung menjadi dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan serta selanjutnya mengurangi total asal dana intern atau internal financing. kebalikannya Jika perusahaan menentukan buat menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin tinggi"

Variable terikat (*Dependent Variable*)

Dalam penelitian ini variable terikat (*dependent variable*) menggunakan nilai perusahaan, yaitu gambaran perusahaan yang tercermin dalam harga saham . nilai suatu perusahaan dapat diprediksi dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham.

Teknik pengumpulan data Observasi

Menurut Sugiyono (2015:145) menyatakan “Teknik pengumpulan data dengan observasi dipergunakan Jika, penelitian berkenaan menggunakan perilaku manusia, proses kerja, tanda-tanda-gejala alam dan Jika responden yang diamati tidak terlalu besar”. Teknologi ini sebagai yg pertama melacak laporan usaha dan keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar pada Bursa dampak Indonesia.

Studi pustaka

Nazir (2013:93) berpendapat bahwa “Studi pustaka adalah teknik pengumpulan data menggunakan mengadakan studi menelaah terhadap buku-buku, literatur-literatur, catatan, serta laporan yang ada hubungannya dengan persoalan yang akan dipecahkan”. Literature bisa diperoleh berasal kitab , tesis, majalah, dan internet.

Dokumentasi

“Teknik pengumpulan data dengan menggunakan dokumentasi adalah data dikumpulkan dengan cara mencatat dokumen yang berhubungan dengan penelitian” (Sugiyono, 2018:240). Informasi ini adalah informasi sekunder yang diambil dari laporan tahunan perusahaan farmasi dari situs resmi BEI www.idx.co.id

Metode analisis data

“Dalam penelitian kuantitatif, teknik analisis data yang digunakan sudah jelas.yaitu diarahkan untuk menjawab rumusan masalah atau

menguji hipotesis yang telah dirumuskan dalam proposal” (Sugiono, 2015:243). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini dengan memahami data yang ada. Pengelolaan dalam peneliian ini menggunakan program buatan *computer* yaitu *Smart PLS 3.0* .

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis deskriptif data

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh (X_1) Likuiditas dan (X_2) Profitabilitas terhadap (Y_1) Kebijakan Dividen dan (Y_2) Nilai perusahaaan. Variabel Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA), variabel Likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), variabel Kebijakan Dividen, dan variabel Nilai perusahaan diukur menggunakan *Point Book Value* (PBV). Penelitian ini menggunakan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari website BEI www.idx.co.id .

Asumsi klasik multikolinearitas

Berdasarkan Ghozali (2018:107) bahwa “Uji multikolinieritas memiliki tujuan buat menguji apakah contoh regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independent). Dikatakan baik Bila model regresi tidak terjadi hubungan diantara variabel independen. bila variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel

independen yang memiliki nilai korelasi sesama variabel independen sama menggunakan nol.

Asumsi klasik normalitas

Menurut Ghozali (2018:161) bahwa “Uji normalitas memiliki tujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel terdistribusi normal atau tidak”. Uji normalitas digunakan untuk melakukan pengujian-pengujian variabel lainnya dengan mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal, adapun yang digunakan untuk melihat normalitas adalah koefisien *varians*, *rasio skewness* dan *rasio kurtosis*.

Ada dua komponen normalitas secara statistik yaitu *Skewness* dan *Kurtosis*. *Skewness* merupakan suatu besaran statistik yang menunjukkan kemiringan distribusi data. Sedangkan *kurtosis statistik* yang digunakan dalam memberikan gambaran apakah distribusi data cenderung rata atau runcing. Uji normalitas dapat dilihat pada nilai-nilai Critical (CR) dari *skewness* dan *kurtosisnya*. Apabila nilai CR berada di antara rentang - 2.58 sampai dengan 2.58 (± 2.58) pada tingkat signifikan 1% (0.01), maka dikatakan tidak melanggar asumsi normalitas. Pada penelitian ini, untuk mengetahui nilai *Skewness* dan *kortosis* pada uji normalitas menggunakan Smart PLS 3.0.

Tabel Uji Asumsi Klasik Normalitas

Indikator	Excess Kurtosis	Skewness	Keterangan
X ₁	0.023	0.427	Normal
X ₂	1.287	0.748	Normal
Y ₁	0.133	0.574	Normal
Y ₂	16.475	4.022	Normal

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat disimpulkan bahwa sebaran data X₁, X₂, Y₁ dan Y₂ dinyatakan berdistribusi normal.

Uji koefisien determinasi

Menurut Widarjono (2010:19) bahwa “Koefisien Determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa baik garis regresi sesuai dengan data aktualnya (*good of fit*) koefisien determinasi mengukur prosentase total variasi variabel *dependen* Y yang dijelaskan oleh variabel *independen* di dalam garis regresi”. Sedangkan menurut Ghozali (2018:97), Uji koefisien determinasi pada penelitian ini digunakan untuk menguji korelasi antara konstruksi variabel eksogen dan variabel endogen.

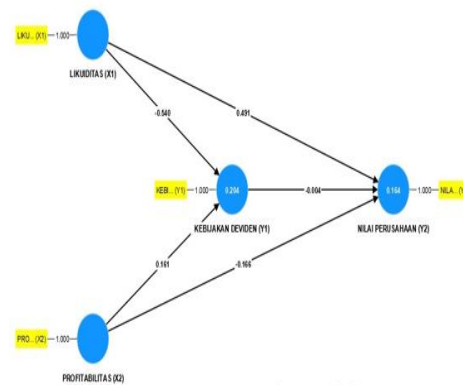
Tabel Uji Koefisien Determinasi

Variabel Terikat	R Square	R Square Adjusted
Y ₁ : Kebijakan Dividen	0.204	0.150
Y ₂ : Nilai Perusahaan	0.164	0.074

Hasil dalam penelitian ini, yaitu :

a. Variabel Likuiditas (X_1) dan Profitabilitas (X_2) mempengaruhi Kebijakan Dividen (Y_1) sebesar 0,20 (20%), sedangkan sisanya 80% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

b. Variabel Likuiditas (X_1) dan Profitabilitas (X_2) mempengaruhi Nilai Perusahaan (Y_2) sebesar 0,16 (16%), sedangkan sisanya 84% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.



Gambar 2. Hasil uji model structural dengan aplikasi smart PLS

Analisis persamaan structural

Hasil analisis penelitian dengan menggunakan analisis smart PLS , selanjutnya dibuat persamaan structural sebagai berikut :

a. Persamaan struktural (*inner model*)

Hasil uji statistik menggunakan *smart PLS3.0* tersebut, selanjutnya dapat dijabarkan ke dalam persamaan linier *inner model* sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 Y_1 &= \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e \\
 &= -0.540 X_1 + 0.161 X_2 + e \\
 Y_2 &= \beta_3 X_1 + \beta_4 X_2 + e \\
 &= -0.004 X_1 + 0.491 X_2 + e \\
 Y_2 &= \beta_5 Y_1 + e \\
 &= 0.166 + e
 \end{aligned}$$

b. Persamaan struktural (*inner model*) dengan menggunakan variabel intervening

Hasil persamaan linier dengan menggunakan variabel Intervening sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 Y_2 &= \beta_3 X_1 + \beta_4 X_2 + \beta_5 Y_1 + e \\
 &= -0.004 X_1 + 0.491 X_2 + 0.166 Y_1 + e
 \end{aligned}$$

Berdasarkan gambar di atas, selanjutnya hasil uji hipotesis disajikan sebagai berikut:

- 1) **Hipotesis 1.** Likuiditas (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y_1)
 Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,540) dengan nilai *t-Statistic* yaitu 2,951 (< 1,964) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,003** (> 0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas (X_1) berpengaruh negatif namun signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y_1), dengan demikian **Hipotesis ke 1 diterima.**
- 2) **Hipotesis 2.** Profitabilitas (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y_1)
 Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,161) dengan nilai *t-Statistic* yaitu 0,774(< 1,964) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,439** (> 0,05),

maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (X_2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y_1), dengan demikian **Hipotesis ke 2 ditolak**.

- 3) **Hipotesis 3.** Likuiditas (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y_2)

Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,491) dengan nilai *t-Statistic* yaitu 2,035 ($< 1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,003** ($> 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas (X_1) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y_2), dengan demikian **Hipotesis ke 3 diterima**.

- 4) **Hipotesis 4.** Profitabilitas (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y_2)

Hasil uji hipotesis keempat dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,166) dengan nilai *t-Statistic* yaitu 0,782 ($< 1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,434** ($> 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (X_2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y_2), dengan demikian **Hipotesis ke 4 ditolak**.

- 5) **Hipotesis 5.** Kebijakan Dividen (Y_1) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y_2)

Hasil uji hipotesis kelima dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,004) dengan nilai *t-Statistic* yaitu

0,032 ($< 1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,974** ($> 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Harga Kebijakan Dividen (Y_1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y_2), dengan demikian **Hipotesis ke 5 ditolak**.

Uji Hipotesis Penelitian Pengaruh Tidak Langsung/Uji Melalui Variabel Intervening

Penyajian tabel uji hipotesis penelitian (pengaruh tidak langsung) disajikan sebagai berikut:

- 1) **Hipotesis ke 6.** Likuiditas (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y_1) melalui Nilai Perusahaan (Y_2)

Hasil uji hipotesis keenam dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,002) dengan nilai *t-Statistic* yaitu 0,028 ($< 1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,978** ($> 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas (X_1) tidak signifikan mempengaruhi Kebijakan Dividen (Y_1) melalui Nilai Perusahaan (Y_2), dengan demikian **Hipotesis ke 6 ditolak**.

- 2) **Hipotesis ke 7.** Profitabilitas (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y_1) melalui Nilai Perusahaan (Y_2)

Hasil uji hipotesis ketujuh dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,001) dengan nilai *t-Statistic* yaitu 0,016 ($< 1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,987** ($> 0,05$), maka dapat disimpulkan

bahwa Profitabilitas (X_2) tidak signifikan mempengaruhi Kebijakan Dividen (Y_1) melalui Nilai Perusahaan (Y_2), dengan demikian **Hipotesis ke 7 ditolak**

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji hipotesis pertama menyatakan bahwa Likuiditas (X_1) berpengaruh negatif namun signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y_1) dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,540) dengan nilai *t-Statistic* yaitu 2,951 ($< 1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,003** ($> 0,05$), dengan demikian **Hipotesis 1 diterima**. Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini Likuiditas terbukti berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu oleh Akbar, F. dan Fahmi, I (2020) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif namun signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji hipotesis kedua menyatakan bahwa Profitabilitas (X_2) berpengaruh negatif namun signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y_1) dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,161) dengan nilai *t-Statistic* yaitu 0,774 ($< 1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,439** ($> 0,05$), dengan demikian **Hipotesis 2 ditolak**. Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan bahwa dalam

penelitian ini Profitabilitas terbukti berpengaruh namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Semakin rendah profitabilitas perusahaan maka pembagian deviden akan rendah atau tidak adanya pembagian deviden (Risky, Y.R.P, et al 2022). Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu oleh Annisa, Dewi, Ani (2018) Michael E.A (2018) dan Sri H (2021) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis ketiga menyatakan bahwa Likuiditas (X_1) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y_2) dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,491) dengan nilai *t-Statistic* yaitu 2,035 ($< 1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,003** ($> 0,05$), dengan demikian **Hipotesis 3 diterima**. Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini Likuiditas terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu oleh I Gusti A.D.N.Y, Ni Putu A.D (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis kedua menyatakan bahwa Profitabilitas (X_2) berpengaruh negatif namun signifikan

terhadap Nilai Perusahaan (Y_2) dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,166) dengan nilai *t-Statistic* yaitu 0,782 ($< 1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,434** ($> 0,05$), dengan demikian **Hipotesis 4 ditolak**. Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini Profitabilitas terbukti berpengaruh namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian terdahulu oleh I Gusti A.D.N.Y, Ni Putu A.D (2019) dan Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis kedua menyatakan bahwa Kebijakan Dividen (Y_1) berpengaruh negatif namun signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y_2) dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (0,166) dengan nilai *t-Statistic* yaitu 0,782 ($< 1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,434** ($> 0,05$), dengan demikian **Hipotesis 5 ditolak**. Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini Kebijakan Dividen terbukti berpengaruh namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian terdahulu oleh Diana C.D, Enung N, Syahrul S (2021) yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Melalui Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis keenam menyatakan bahwa Likuiditas (X_1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y_1) melalui Nilai Perusahaan (Y_2), dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,002) dengan nilai *t-Statistic* yaitu 0,028 ($< 1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,978** ($> 0,05$) dengan demikian **Hipotesis 6 ditolak**. Berdasarkan pengujian dapat disimpulkan bahwa peran variabel intervening tidak mampu memediasi pengaruh Likuiditas (X_1) terhadap Kebijakan Dividen (Y_1). Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian terdahulu oleh Akbar, F. dan Fahmi, I. (2020) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap Kebijakan Dividen melalui Nilai Saham

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

Hasil uji hipotesis ketujuh menyatakan bahwa Profitabilitas (X_2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y_1) melalui Nilai Perusahaan (Y_2), dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,001) dengan nilai *t-Statistic* yaitu 0,016 ($< 1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,987** ($> 0,05$) dengan demikian **Hipotesis ke 7 ditolak**. Berdasarkan pengujian dapat disimpulkan bahwa peran variabel intervening tidak mampu memediasi pengaruh Profitabilitas (X_2) terhadap Nilai Perusahaan (Y_2). Hasil

penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian oleh Akbar, F. dan Fahmi, I. (2020) namun tidak sesuai dengan hasil penelitian Diana C.D, Enung N, Syahrul S (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan dari hasil penelitian yang telah dilakukan serta telah diuraikan sebelumnya, maka bisa ditarik beberapa konklusi dari keseluruhan hasil penelitian yaitu sebagai berikut:

1. Likuiditas berpengaruh negatif namun signifikan terhadap Kebijakan Dividen (H_1 diterima).
2. Profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen (H_2 ditolak).
3. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (H_3 diterima).
4. Profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (H_4 ditolak).
5. Kebijakan Dividen berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (H_5 ditolak).
6. Likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen (H_6 ditolak).
7. Profitabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen (H_7 ditolak).

Berdasarkan hasil analisa, pembahasan dan kesimpulan di atas beberapa saran yang dapat diajukan sebagai berikut:

Bagi Perusahaan

Perusahaan harus memperhatikan nilai perusahaan dari segi faktor fundamental yaitu dalam keuntungan bersih yang diterima, kesejahteraan investor dalam berinvestasi dan utang lancar serta modal sendiri yang digunakan untuk perusahaan. Investor dapat mengakibatkan variabel Nilai Perusahaan menjadi variabel yang dipertimbangkan pada menetapkan investasinya apabila Nilai perusahaan menjadi salah satu unsur yang diprioritaskan pada berinvestasi.

Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Hasil penelitian ini bagi Universitas dapat menjadi dasar pengembangan kurikulum Manajemen Keuangan, yang selanjutnya dapat menambah pengetahuan dan informasi bagi sivitas akademika tentang pentingnya penggunaan variabel Likuiditas, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen dalam peningkatan Nilai perusahaan.

Bagi Peneliti Lainnya

Hasil penelitian ini bagi peneliti lain hendaknya dapat menjadi bahan masukan untuk pengembangan model-model penelitian terbaru yang berkaitan dengan manajemen keuangan serta sesuai dengan kebutuhan keilmuan saat ini dan sebaiknya disarankan untuk

menambahkan jumlah sampel dan periode penelitian yang lebih panjang untuk mendapatkan hasil yang signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Bambang, S. 2017. *Manajemen Keuangan Fundamental*. Yogyakarta: Deepublish.
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., dan Susila, G. P. A. J. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages Di Bei. Jurnal. Bali. Universitas Pendidikan Ganesha.
- Fahmi, I. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS* edisi 9. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. 2008. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan Berbasis balanced scored*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CAPS (Center for Academic Publishing Service).
- Indarini, S. 2019. *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya: Scopindo.
- Komala, P. S., Endiana, I. D. M., Kumalasari, P. D., dan Rahindayati, N. M. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal. Bali. Universitas Mahasaraswati Denpasar.
- Kustiani, Sari, L.P, Subaida. I. 2022. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan manajemen laba sebagai variabel intervening (studi pada bank konvensional yang terdaftar di BEI Periode 2018-2020). Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Abdurachman Saleh Situbondo. Volume (1). No.7.
- Marantika, A. 2012. *Nilai Perusahaan (Firm Value) Konsep & Implikasi*. Anugrah Utama Raharja (AURA). Bandar Lampung: Anugrah Utama Raharja (AURA).
- Nazir, M. 2013. *Metode Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Permana, A. A. N. B. A., dan Rahyuda, H. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal. Bali. Universitas Udayana.
- Pramita, R.Y.R, Wahyuni. I dan Subaida. I. 2022. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan deviden dengan profitabilitas sebagai variabel intervening (studi profitabilitas LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2016-2020). Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME) Fakultas

- Ekonomi dan Bisnis Universitas Abdurachman Saleh Situbondo. Volume (1). No.8.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., dan Sari, M. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). Jurnal. Bandung. Universitas Pendidikan Indonesia.
- Salim, J. 2010. *Cara Gampang Bermain Saham*. Jakarta: Visimedia
- Salim, J. 2010. *Cara Gampang Bermain Saham*. Jakarta: Visimedia
- Siswanto, E. 2012. *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar*. Malang: Universitas Negeri Malang.
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. 2017. *Analisis Laporan Keuangan Teori, Aplikasi dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sutrisno. 2017. *Manajemen Keuangan*. Edisi Sembilan. Yogyakarta: Ekonisa FK UII.
- Widarjono, A. 2010. *Analisis Statistika Multivariat Terapan. Edisi Pertama*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.