



## THE EFFECT OF LIQUIDITY AND PROFITABILITY ON COMPANY VALUE WITH DIVIDEND POLICY AS AN INTERVENING VARIABLE

### PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Komang Risa Widi Utami<sup>1</sup>, Luh Gede Sri Artini<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana

E-mail: [risakomang12@gmail.com](mailto:risakomang12@gmail.com)<sup>1</sup>

#### ARTICLE INFO

##### Correspondent

**Komang Risa Widi Utami**  
[risakomang12@gmail.com](mailto:risakomang12@gmail.com)

##### Key words:

**Liquidity, Profitability,  
Company Value, Dividend  
Policy**

##### Website:

<https://idm.or.id/JSER/index.php/JSER>

Page: 825 - 845

#### ABSTRACT

One way to measure a company's value is through the Price to Book Value (PBV). Price to Book Value is one of the financial ratios that is quite representative for observing value creation by a company. The higher the Price to Book Value ratio, the more successful the company is in creating value (return) for shareholders. The aim of this study is to analyze the effect of liquidity and profitability on the company's value with dividend policy as an intervening variable. This research was conducted on manufacturing companies in the food and beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2018-2022, with a sample of 10 companies determined using purposive sampling method, which is a sampling method using certain criteria. This type of research is quantitative, and the data used in this study is secondary data. The analysis technique used in this research is multiple linear regression and path analysis. The results of the study indicate that liquidity has a significant and positive effect on the company's value. Profitability has an insignificant and negative effect on the company's value. Liquidity has an insignificant and negative effect on dividend policy. Profitability has a significant and positive effect on dividend policy. Dividend policy has a significant and positive effect on the company's value. Liquidity does not have a significant effect on the company's value through dividend policy. However, profitability has a significant effect on the company's value through dividend policy. The implication of this research is that investors need to be more careful in selecting and analyzing factors that influence the company's value as well as the company's dividend policy to maximize profits and minimize potential risks.

Copyright © 2024 JSER. All rights reserved.

INFO ARTIKEL	ABSTRAK
<p><b>Koresponden</b> <b>Komang Risa Widi Utami</b> <i>risakomang12@gmail.com</i></p> <p><b>Kata kunci:</b> <b>Likuiditas, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen</b></p> <p><b>Website:</b> <i><a href="https://idm.or.id/JSER/index.php/JSER">https://idm.or.id/JSER/index.php/JSER</a></i></p> <p><b>Hal: 825 - 845</b></p>	<p>Salah satu cara mengukur nilai perusahaan adalah <i>Price to Book Value</i> (PBV). <i>Price to Book Value</i> merupakan salah satu rasio keuangan yang cukup <i>representative</i> untuk melihat penciptaan nilai oleh suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio <i>Price to Book Value</i> maka semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai (<i>return</i>) bagi pemegang saham. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022, jumlah sampel yang digunakan yaitu 10 perusahaan dengan metode penentuan sampel <i>purposive sampling</i>, yaitu metode penentuan sampel dengan menggunakan beberapa kriteria. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dan analisis jalur (<i>path analysis</i>). Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dengan berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Implikasi penelitian ini adalah para investor harus lebih teliti dalam memilah dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan serta kebijakan dividen suatu perusahaan dalam memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan risiko yang kemungkinan dapat terjadi.</p> <p style="text-align: right;"><i>Copyright © 2024 JSER. All rights reserved.</i></p>

## PENDAHULUAN

Persaingan dalam dunia usaha membuat setiap perusahaan berupaya untuk dapat lebih kompetitif demi mencapai tujuan perusahaan. Menurut Esana & Darmawan (2017) berpendapat bahwa tujuan perusahaan terbagi menjadi dua, antara lain tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan berupa perolehan laba yang maksimal, sedangkan tujuan jangka panjangnya adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham (Indrarini, 2019:2). Nilai perusahaan memiliki posisi yang sangat penting bagi perusahaan karena dengan peningkatan nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan harga saham yang mencerminkan peningkatan kemakmuran pemegang saham.

Menurut Brigham dan Houston (2019:122), nilai perusahaan berdasarkan *Price to Book Value (PBV)* menggambarkan seberapa besar pasar dalam menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio PBV berarti bahwa pasar semakin percaya pada prospek perusahaan. *Price to Book Value (PBV)* menunjukkan sejauh mana suatu perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan yang proposional dengan skala modal yang ditanamkan (Slabber, 2019:33). Perhitungan PBV dilakukan dengan membandingkan harga saham dengan nilai buku per lembar saham.

Pada tahun 2018-2022, terjadi fluktuasi nilai perusahaan yang cenderung menurun pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan Tabel 1 nilai rata-rata *Price to Book Value (PBV)* subsektor makanan dan minuman di BEI tahun 2018 sebesar 3,86 kemudian menurun di tahun 2019 sebesar 3,81 dan semakin mienurun di tahun 2022 menjadi 2,92.

**Tabel 1. Nilai Rata-rata *Price to Book Value (PBV)***

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	PBV				
			2018	2019	2020	2021	2022
1.	Akasha Wira International Tbk	ADES	1,13	1,09	1,23	2,00	3,17
2.	FKS Food Siejahtiera Tbk	AISA	0,16	0,33	4,38	1,12	1,70
3.	Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO	2,26	2,29	1,81	1,69	0,31
4.	Bumi Tiekknokultura Unggul Tbk	BTEK	2,74	1,08	1,39	1,48	1,92
5.	Budi Starch & Swieietienier Tbk	BUDI	0,35	0,36	0,34	0,00	0,00
6.	Campina Ice Crieam Industry Tbk	CAMP	2,30	2,35	1,85	1,37	1,91
7.	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CiEKA	0,01	0,88	0,84	0,81	0,76
8.	Sariguna Primatirta Tbk	CLiEO	5,36	8,53	6,71	5,63	5,62
9.	Delta Djakarta Tbk	DLTA	3,43	4,49	3,45	2,96	3,06
10.	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	GOOD	5,56	4,03	3,23	6,39	5,78
11.	Buyung Poetra Sembada Tbk	HOKI	3,05	3,48	3,67	3,36	1,49
12.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	5,37	4,88	2,22	1,85	2,03
13.	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	1,31	1,28	0,76	0,64	0,63
14.	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	28,86	28,50	14,26	14,95	17,57
15.	Mayora Indah Tbk	MYOR	6,86	4,63	5,38	4,02	4,36
16.	Prasidha Aneka Niaga Tbk	PSDN	1,14	1,25	1,56	4,52	3,06
17.	Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	0,76	0,70	0,45	0,40	0,27
18.	Sekar Bumi Tbk	SKBM	1,15	0,68	0,58	0,63	0,61
19.	Sekar Laut Tbk	SKLT	3,06	2,93	2,66	3,08	1,83
20.	Siantar Top Tbk	STTP	2,98	2,74	4,66	3,00	2,55
21.	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	ULTJ	3,27	3,43	3,48	3,18	2,63
<b>Rata-rata</b>			<b>3,86</b>	<b>3,81</b>	<b>3,09</b>	<b>3,00</b>	<b>2,92</b>

Sumber: www.idx.go.id. Data diolah (2023)

Penurunan nilai *Price to Book Value* (PBV) mencerminkan kinerja perusahaan yang kurang baik, dan berdampak pada penurunan nilai keseluruhan perusahaan. Nilai perusahaan menjadi indikator yang penting dan menjadi faktor penentu kepercayaan calon investor terhadap perusahaan. Calon investor cenderung lebih tertarik untuk berinvestasi pada saham perusahaan yang menunjukkan kinerja yang baik.

Penelitian ini memilih perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman, karena memiliki peran penting untuk melayani keinginan konsumen terutama dalam hal konsumsi. Tingginya pertumbuhan penduduk di Indonesia, maka peningkatan dalam memenuhi kebutuhan terhadap makanan dan minuman semakin meningkat. Capaian kinerja perusahaan subsektor makanan dan minuman ini didukung oleh data laju pertumbuhan sub sektor makanan dan minuman di triwulan I tahun 2018 yang memperoleh 12,70% dengan kontribusi 35,39% pada PDB industri non-migas ([www.kiemienpierin.go.id](http://www.kiemienpierin.go.id)) akan tetapi nilai rata-rata *Price to Book Value* (PBV) subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2022 menunjukkan penurunan dari tahun ke tahun.

Naik turunnya nilai perusahaan disebabkan oleh beberapa faktor. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, pertumbuhan, *investment opportunity set*, kebijakan dividen dan struktur modal (Brigham dan Houston, 2019: 124). Rasio keuangan perusahaan pada penelitian ini dilihat dari aspek profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Alasan pemilihan rasio ini karena tingkat nilai perusahaan yang buruk berkaitan erat dengan ketidakmampuan perusahaan melunasi utang-utangnya (likuiditas) dan ketidakmampuan perusahaan mengelola biaya dan pendapatan (profitabilitas) (Pulungan *et al*, 2017).

Rasio-rasio keuangan seperti likuiditas dan profitabilitas dapat memberikan sinyal kepada investor untuk mengukur tingkat kinerja keuangan perusahaan. Menurut Fahmi (2019:21) *signalling theory* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga dipasar sehingga akan memberikan pengaruh pada keputusan investor. Setiap informasi yang terjadi pada kondisi saham selalu memberikan pengaruh bagi keputusan investor sebagai pihak yang menangkap, membaca, dan menganalisis sinyal tersebut.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah likuiditas. Menurut Kasmir (2019: 129), rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendek. Pengukuran rasio likuiditas memiliki dua hasil, yaitu likuid jika perusahaan mampu memenuhi kewajibannya dan ilikuid apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya.

Likuiditas perusahaan sering dijadikan sebagai alat prediksi untuk memprediksi tingkat pengembalian investasi berupa dividen bagi para investor. Investor cenderung menilai positif kinerja perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi. Pandangan ini muncul karena persepsi bahwa perusahaan dengan likuiditas yang tinggi menunjukkan kinerja yang baik. Kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu dan potensi untuk memberikan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham dianggap sebagai indikator keberhasilan. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh

Astuti & Yadnya (2019), Saputra (2022), Reschiwati *et al.* (2020), Agustina (2020) dan Nurwulandari (2021) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian lain yang dilakukan oleh Sadewo *iet al.* (2022), Dewi & Rahyuda (2020), Latersia & Natasya (2023), dan Kristianti & Foeh (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Menurut Kasmir (2019:114) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas dapat digunakan sebagai ukuran atau gambaran tentang efektivitas kinerja manajemen, dilihat dari keuntungan yang berhasil diperoleh dalam kaitannya dengan hasil penjualan dan investasi perusahaan.

Rasio profitabilitas juga dapat digunakan untuk menilai sejauhmana kinerja perusahaan terhadap laporan keuangan dan ketika perusahaan mengumumkan bahwa profitabilitas perusahaan meningkat maka harga saham akan merespon informasi yang diberikan oleh perusahaan yang berdampak pada peningkatan dividen. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dwi atmika (2020), Adesia Widayanti & Yadnya (2020), Diewi & Rahyuda (2020), Latiersia & Natasya (2023), Siregar *iet al.* (2023), Nurwanto (2022), Sadewo *iet al.* (2022) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut berbeda dengan penelitian lain yang dilakukan oleh (Saputra, 2022), (Kristianti & Foieh, 2020), dan (Rieschiwati *iet al.*, 2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada umumnya para investor juga akan memperhatikan kebijakan dividen perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2019:58) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen pengganti dari investasi yang ditanamkan dan dipertahankan untuk investasi kembali didalam perusahaan. Kenaikan dividen seringkali dianggap sebagai sinyal positif bagi para investor, menunjukkan bahwa manajemen perusahaan optimis terhadap kinerja keuangan yang baik di masa mendatang.

Penurunan dividen atau kenaikan dividen yang di bawah ekspektasi normal cenderung diartikan oleh investor sebagai sinyal bahwa perusahaan mungkin menghadapi tantangan atau kesulitan keuangan di waktu mendatang. Kebijakan dividien tidak hanya memengaruhi arus kas perusahaan dan pemegang saham, tetapi juga dapat memberikan indikasi kepada pasar mengenai prospek dan kesehatan keuangan jangka panjang suatu perusahaan. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nurwanto (2022), Taufik *et al.* (2023), Sriwahningsih (2022), Siregar *iet al.* (2023), Kristianti & Foeh (2020), Chakraborty & Maaruf (2023) dan Dwi Atmika (2020) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut berbeda dengan penelitian lain yang dilakukan oleh Dewi & Rahyuda (2020), Saputra (2022), dan Putri & Wiksuana (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dianalisis melalui laporan keuangan yang dirilis secara berkala. Laporan keuangan ini disusun dengan tujuan

memberikan informasi keuangan kepada berbagai pihak yang memiliki kepentingan dalam kesejahteraan perusahaan. Laporan keuangan juga berperan sebagai panduan bagi perusahaan dalam membuat kebijakan dan mengambil keputusan yang berkaitan dengan kesejahteraan pemegang saham, termasuk melalui kebijakan distribusi dividen untuk mengurangi potensi konflik dengan para investor.

Kinerja keuangan yang baik dapat meningkatkan minat investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Informasi yang transparan dan akurat melalui laporan keuangan, perusahaan dapat membangun kepercayaan investor sehingga mendukung pertumbuhan perusahaan melalui penanaman modal yang lebih besar.

Berdasarkan hubungan antara likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan yaitu tinggi-rendahnya dividen memberikan sinyal kepada para pemegang saham mengenai profitabilitas dan likuiditas perusahaan melalui laporan keuangan yang dipublikasikan sehingga berdampak pada minat calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Penelitian ini menetapkan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* yang memediasi hubungan antara profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kristianti & Foieh (2020), Diewi *iet al.* (2021), Khasbulloh *et al.* (2023), dan Agung Sietia Budi (2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian lain yang dilakukan oleh Nurwanto (2022), Putri & Wiksuana (2021), dan Suryadi & Mulyadi (2023) yang menyatakan kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan peristiwa fluktuasi nilai rata-rata *Price to Book Value* sub sektor makanan dan minuman pada 5 tahun terakhir serta *research gap* pada hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya maka perlu dilakukan pengujian kembali atas variabel likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan menjadikan kebijakan dividen menjadi variabel *intervening* di perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022.

## **METODE PENELITIAN**

### **Nilai Perusahaan**

Menurut Indrarini (2019:2), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Nilai perusahaan memiliki posisi yang sangat penting bagi perusahaan karena dengan peningkatan nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan harga saham yang mencerminkan peningkatan kemakmuran pemegang saham.

Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Peningkatan kinerja perusahaan dipandang sebagai suatu kemampuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Bagi investor, peningkatan nilai perusahaan akan membuat investor tersebut tertarik untuk berinvestasi di perusahaan (Indrarini, 2019.3).

**Rasio Likuiditas**

Menurut Kasmir (2019:129), rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendek. Rasio likuiditas atau biasa disebut dengan rasio modal kerja digunakan untuk mengukur tingkat likuid suatu perusahaan. Pengukuran rasio likuiditas memiliki dua hasil, yaitu likuid jika perusahaan mampu memenuhi kewajibannya dan ilikuid apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya.

**Rasio Profitabilitas**

Menurut Kasmir (2019:114), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio profitabilitas dapat diukur dengan *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, profit margin ratio, dan *Basic Earning Power* (Siswanto, 2021:35).

**Kebijakan Dividen**

Menurut Brigham dan Houston (2019:58) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen pengganti dari investasi yang ditanamkan dan dipertahankan untuk investasi kembali didalam perusahaan. Kebijakan dividen menentukan pembagian laba atau penanaman dalam membayar dividen.

**METODE**

Penelitian ini menggunakan pendekatan asosiatif sebagai desain penelitian. Desain penelitian ini berbentuk hubungan kausal yaitu sebab akibat antara variabel bebas dengan variabel terikat (Sugiyono, 2019:66). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* (studi kasus pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022).

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022 Bursa Efek Indonesia menyediakan data perusahaan yang telah *go public* dan diakses dari laman resmi yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Populasi penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu metode penentuan sampel dengan menggunakan beberapa kriteria.

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif. Data kuantitatif merupakan jenis data yang dapat diukur atau dihitung secara langsung, yang berupa informasi atau penjelasan yang dinyatakan dengan bilangan atau berbentuk angka. Data kuantitatif yang diperlukan dalam penelitian adalah laporan keuangan dari perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022 yang diakses melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Sumber data sekunder merupakan sumber data suatu penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh atau dicatat oleh pihak lain). Data sekunder dapat berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip. Penelitian ini memperoleh data sekunder dengan cara mengakses laman

www.idx.co.id dan mengunduh file laporan keuangan dari perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022.

Data dikumpulkan dengan metode observasi *non-participant*. Dalam metode observasi *non-participant*, peneliti mengumpulkan data tanpa ikut berpartisipasi secara langsung dalam peristiwa yang diteliti. Pengumpulan data dilakukan dengan cara mengamati, mencatat, dan mempelajari laporan keuangan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang dipublikasikan di situs Bursa Efek Indonesia (BEI), jurnal ilmiah dan buku referensi yang terkait dengan penelitian ini.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif membagikan ringkasan data berdasarkan mean, standar deviasi, maksimum, dan minimum. Pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022, sampel diperoleh sebanyak 10 sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan dan *Annual Report* (laporan tahunan).

**Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif**

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	50	1.07	13.31	3.9302	3.38548
ROA	50	.01	22.29	8.1120	5.09919
PBV	50	.01	6.86	2.4591	1.85705
DPR	50	6.99	538.51	61.1193	81.83991
Valid N (listwise)	50				

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

1. Nilai minimum (terendah) *Current Ratio (CR)* adalah sebesar 1.07 dicapai oleh perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF). Nilai maksimum (tertinggi) sebesar 13.31 dicapai oleh perusahaan Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP). Hasil uji deskriptif menunjukkan bahwa nilai *Current Ratio (CR)* berkisaran diantara 1.07 sampai 13.31 dengan nilai rata-rata (mean) 3.93 dan nilai standar devisi sebesar 3.39.
2. Nilai minimum (terendah) *Return on Asset (ROA)* adalah sebesar 0.01 dicapai oleh perusahaan Sekar Bumi Tbk (SKBM). Nilai maksimum (tertinggi) sebesar 22.29 dicapai oleh perusahaan Delta Djakarta Tbk (DLTA). Hasil uji deskriptif menunjukkan bahwa nilai *Return on Asset (ROA)* berkisaran diantara 0.01 sampai 22.29 dengan nilai rata-rata (mean) 8.11 dan nilai standar devisi sebesar 5.09.
3. Nilai minimum (terendah) *Price Book to Value (PBV)* adalah sebesar 0.01 dicapai oleh perusahaan Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA). Nilai maksimum (tertinggi) sebesar 6.86 dicapai oleh perusahaan Mayora Indah Tbk (MYOR). Hasil uji deskriptif menunjukkan bahwa nilai *Price Book to Value (PBV)* berkisaran diantara 0.01 sampai 6.86 dengan nilai rata-rata (mean) 2.46 dan nilai standar devisi sebesar 1.86.
4. Nilai minimum (terendah) *Dividend Payout of Ratio (DPR)* adalah sebesar 6.99 dicapai oleh perusahaan Sekar Bumi Tbk (SKBM). Nilai maksimum (tertinggi) sebesar 538.51 dicapai oleh perusahaan Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI).

Hasil uji deskriptif menunjukkan bahwa nilai *Dividend Payout of Ratio (DPR)* berkisaran diantara 6.99 sampai 538.51 dengan nilai rata-rata (mean) 61.12 dan nilai standar devisi sebesar 81.84.

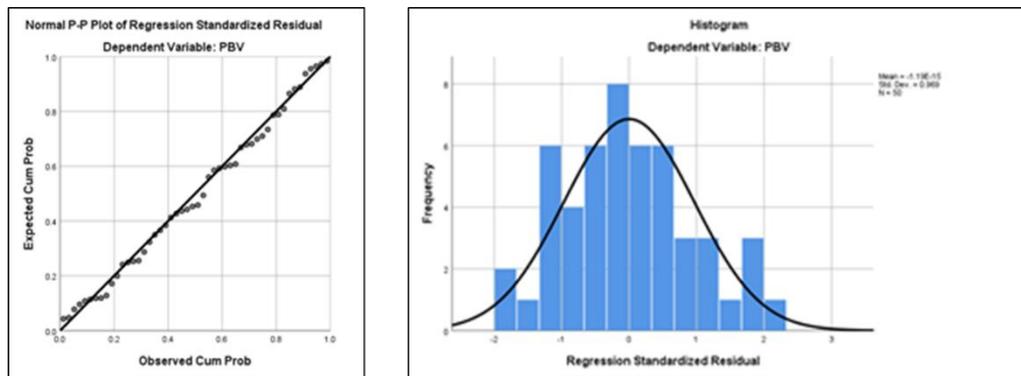
**Uji Normalitas**

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah sampel yang digunakan mempunyai distribusi normal atau tidak. Pada model regresi linier, asumsi ini ditunjukkan oleh nilai *error* yang berdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah model regresi yang dimiliki distribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik.

1. Jika probabilitas > 0,05 maka distribusi dari model regresi adalah normal.
2. Jika probabilitas < 0,05 maka distribusi dari model regresi adalah tidak normal.

**Gambar 1. Plot Normalitas dan Histogram Normalitas**

Sumber: Data diolah peneliti (2024)



**Tabel 2. Output SPSS Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.36470546
Most Extreme Differences	Absolute	.063
	Positive	.063
	Negative	-.043
Test Statistic		.063
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

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 peneliti (2024)

Output SPSS Uji Normalitas diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.200 lebih besar dari 0.05 membuktikan bahwa data berdistribusi normal.

**Uji Multikolinieritas**

Jika nilai VIF < 10.00 maka artinya tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi, sebaliknya jika nilai VIF > 10.00 maka artinya terjadi multikolinieritas dalam model regresi.

**Tabel 3. Output SPSS Uji Multikolinearitas**

		Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients				
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.145	.333		.434	.666		
	CR	.145	.051	.220	2.812	.007	.947	1.056
	ROA	-.069	.045	-.121	-1.526	.134	.916	1.092
	DPR	.920	.093	.805	9.877	.000	.870	1.150

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Output SPSS Uji Multikolinearitas diketahui nilai VIF untuk semua variabel kurang 10.00 dan nilai *tolerance* mendekati 1 maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi.

**Uji Heteroskedastisitas**

Jika nilai signifikansi (Sig.) lebih besar dari 0.05, maka kesimpulannya tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model regresi. Sebaliknya jika nilai signifikansi (Sig.) lebih kecil dari 0.05, maka kesimpulannya terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model regresi.

**Tabel 4. Output SPSS Uji Heteroskedastisitas Glejser**

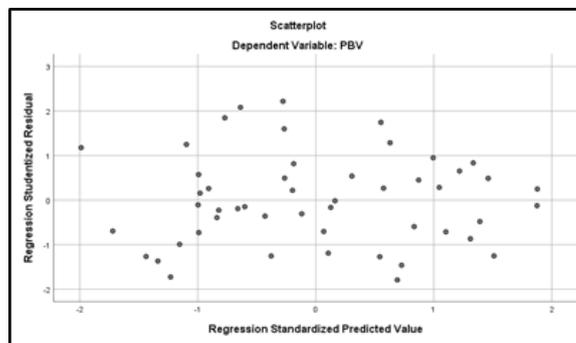
		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	.501	.186		2.689	.010
	CR	-.042	.029	-.214	-1.459	.151
	ROA	-.019	.025	-.111	-.746	.459
	DPR	-.007	.052	-.022	-.144	.886

a. Dependent Variable: ABS\_Res

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Output SPSS Uji Heteroskedastisitas Glejser diketahui nilai signifikansi (Sig.) untuk semua variabel diatas dari 0.05 maka kesimpulannya tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model regresi.

Pengambilan keputusan pada gambar grafik, menunjukkan tidak ada heteroskedastisitas jika tidak ada pola yang terlihat dan titik-titik tersebar di atas dan di bawah nilai 0 pada sumbu Y.



**Gambar 2. Output SPSS Uji Heteroskedastisitas Scatterplot**

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Output SPSS Uji Scatterplot diatas, maka dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar dan tidak membentuk pola yang jelas sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

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

Menurut Ghozali (2019:243) analisis jalur adalah perluasan dari analisis regresi linier berganda, atau analisis jalur merupakan penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan sebelumnya.

#### 1. Uji Regresi Linear Berganda Model 1

Tabel 5. Output SPSS Uji Regresi Linear Berganda model 1

		Coefficients <sup>a</sup>					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	2.913	.303		9.616	.000	
	CR	.124	.079	.216	1.584	.120	
	ROA	.138	.068	.278	2.042	.047	

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Penentuan persamaan regresi berganda pengaruh ROA dan CR terhadap PBV dilakukan analisis koefisien regresi sebagai berikut:

$$Z = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

$$Z = 2.913 + 0.124 X_1 + 0.138 X_2$$

Di mana:

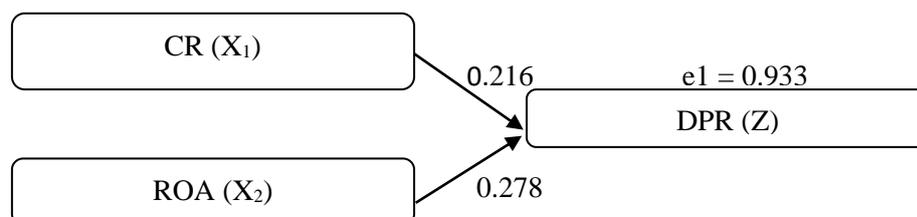
$X_1$  = CR

$X_2$  = ROA

Z = DPR

Persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- $a = 2.913$  menunjukkan bahwa jika nilai  $X_1$  dan  $X_2$  tetap (tidak mengalami perubahan) maka nilai konstanta Z sebesar 2.913.
- $b_1 = 0.124$  menyatakan jika  $X_1$  bertambah, maka Z akan mengalami peningkatan sebesar 0.124 dengan asumsi tidak ada penambahan konstanta nilai  $X_2$ .
- $b_2 = 0.138$  menyatakan jika  $X_2$  bertambah, maka Z akan mengalami peningkatan sebesar 0.138 dengan asumsi tidak ada penambahan konstanta nilai  $X_1$ .



Gambar 4. Output Kerangka Analisis Path

Diketahui:

- Pengaruh langsung  $X_1$  terhadap Z sebesar 0.216
- Pengaruh langsung  $X_2$  terhadap Z sebesar 0.278

## 2. Uji Regresi Linear Berganda Model 2

Tabel 6. Output SPSS Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	T	
1 (Constant)	.145	.333		.434	.666
CR	.145	.051	.220	2.812	.007
ROA	-.069	.045	-.121	-	.134
				1.526	
DPR	.920	.093	.805	9.877	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Penentuan persamaan regresi berganda dilakukan analisis koefisien regresi sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3Z$$

$$Y = 0.145 + 0.145 X_1 - 0.069 X_2 + 0.920 Z$$

Di mana:

$$X_1 = CR$$

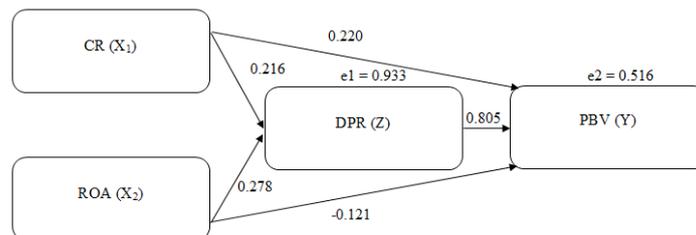
$$X_2 = ROA$$

$$Y = PBV$$

$$Z = DPR$$

Persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- $a = 0.145$  menunjukkan bahwa jika nilai  $X_1$ ,  $X_2$  dan Z tetap (tidak mengalami perubahan) maka nilai konstanta Y sebesar 0.145.
- $b_1 = 0.145$  menyatakan jika  $X_1$  bertambah, maka Y akan mengalami peningkatan sebesar 0.145 dengan asumsi tidak ada penambahan konstanta nilai  $X_2$  dan Z.
- $b_2 = -0.069$  menyatakan jika  $X_2$  bertambah, maka Y akan mengalami penurunan sebesar - 0.069 dengan asumsi tidak ada penambahan konstanta nilai  $X_1$  dan Z.



Gambar 5. Output Kerangka Analysis Path

Diketahui:

- Terjadi *unmediated* yang berarti Likuiditas ( $X_1$ ) mampu mempengaruhi secara langsung terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ ) tanpa melibatkan variabel *intervening* yaitu Kebijakan Dividen ( $Z$ ).
- Terjadi *full mediation* yang berarti Profitabilitas ( $X_2$ ) tidak mampu mempengaruhi secara langsung terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ ) tanpa melibatkan variabel *intervening* yaitu Kebijakan Dividen ( $Z$ ).

### Uji Sobel

Menurut Ghozali (2019:285) uji sobel dilakukan dengan menguji kekuatan pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) variabel independen ( $X$ ) ke variabel dependen ( $Y$ ) melalui variabel *intervening* ( $M$ ). Pengaruh tidak langsung  $X$  ke  $Y$  melalui  $M$  dihitung dengan cara mengalikan jalur  $X=M(a)$  dengan jalur  $M=Y(b)$  atau  $ab$ . Koefisien  $ab=(c-c')$ ,  $c$  adalah pengaruh  $X$  terhadap  $Y$  tanpa mengontrol  $M$ , sedangkan  $c'$  adalah koefisien pengaruh  $X$  terhadap  $Y$  setelah mengontrol  $M$ . *Standard error* koefisien  $a$  dan  $b$  ditulis dengan  $S_a$  dan  $S_b$  dan besarnya *standard error* pengaruh tidak langsung (*indirect effect*)  $S_{ab}$  dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

#### 1. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*.

Berdasarkan nilai Beta dan *Standard Error* pada Tabel 4.8 *Coefficient* Likuiditas ( $X_1$ ) terhadap Kebijakan Dividen ( $Z$ ), dan Tabel 4.9 *Coefficient* Kebijakan Dividen ( $Z$ ) terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ ), diperoleh nilai-nilai Beta dan *Standard Error* masing-masing variabel Likuiditas ( $X_1$ ) dan Kebijakan Dividen ( $Z$ ) sebagai berikut:

$a = 0.124$ : Koefisien *direct effect* variabel independen Likuiditas ( $X_1$ ) terhadap variabel *intervening* Kebijakan Dividen ( $Z$ ).

$b = 0.920$ : Koefisien *direct effect* variabel mediasi Kebijakan Dividen ( $Z$ ) terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan ( $Y$ ).

$S_a = 0.079$ : Standard Error dari  $a$ .

$S_b = 0.093$ : Standard Error dari  $b$ .

Interpretasi nilai-nilai  $a$ ,  $b$ ,  $S_a$  dan  $S_b$  tersebut di atas dengan cara menggunakan perhitungan kalkulator Tes Sobel yang diakses dari laman resmi yaitu <https://quantpsy.org/sobel/sobel.htm>. Nilai-nilai  $a$ ,  $b$ ,  $S_a$  dan  $S_b$  dimasukkan sebagai *input*. Kalkulator akan menghitung secara otomatis, menghasilkan nilai  $T_{hitung}$  sebesar  $1.550 < \text{nilai } T_{tabel} 1.67$ . Hasil uji Sobel menunjukkan nilai  $p$  *value* sebesar  $0.121 >$  dari taraf signifikansi  $0.05$ . Maka sesuai dengan hasil perhitungan kalkulator sobel bahwa Kebijakan Dividen ( $Z$ ) tidak memediasi pengaruh Likuiditas ( $X_1$ ) terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ ) maka hipotesis  $H_6$  ditolak.

#### 2. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*.

Berdasarkan nilai Beta dan *Standard Error* pada Tabel 4.8 *Coefficient* Profitabilitas ( $X_2$ ) terhadap Kebijakan Dividen ( $Z$ ), dan Tabel 4.9 *Coefficient* Kebijakan Dividen ( $Z$ ) terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ ), diperoleh nilai-nilai Beta dan *Standard Error*

masing-masing variabel Profitabilitas ( $X_2$ ) dan Kebijakan Dividen ( $Z$ ) sebagai berikut:

- a = 0.138: Koefisien *direct effect* variabel independen profitabilitas ( $X_2$ ) terhadap variabel *intervening* Kebijakan Dividen ( $Z$ )
- b = 0.920: Koefisien *direct effect* variabel mediasi Kebijakan Dividen ( $Z$ ) terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan ( $Y$ )
- Sa = 0.068: Standard Error dari a.
- Sb = 0.093: Standard Error dari b.

Interpretasi nilai-nilai a, b, Sa, dan Sb tersebut di atas dengan cara menggunakan perhitungan kalkulator Tes Sobel yang diakses dari laman resmi yaitu <https://quantpsy.org/sobel/sobel.htm>. Nilai-nilai a, b, Sa dan Sb dimasukkan sebagai input. Kalkulator akan menghitung secara otomatis, menghasilkan nilai  $T_{hitung}$  sebesar 1.988 > nilai  $T_{tabel}$  1.67. Hasil uji Sobel menunjukkan nilai p value sebesar 0.047 < dari taraf signifikansi 0.05. Maka sesuai dengan hasil perhitungan kalkulator sobel bahwa Kebijakan Dividen ( $Z$ ) mampu memediasi pengaruh Profitabilitas ( $X_2$ ) terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ ) maka hipotesis H7 diterima.

### Uji Kelayakan Model

#### 1. Uji Good Ness of Fit (Uji F)

Uji F simultan (*simultaneous F-test*) adalah metode statistik yang digunakan untuk menguji secara bersama-sama apakah sekelompok variabel independen secara signifikan mempengaruhi variabel dependen dalam suatu model regresi linear berganda.

Tabel 7. Output SPSS Uji F Simultan

ANOVA <sup>a</sup>						
	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.450	2	1.225	3.524	.037 <sup>b</sup>
	Residual	16.336	47	.348		
	Total	18.786	49			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), CR, ROA

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Output SPSS Uji F Simultan diperoleh  $F_{hitung}$  sebesar 3.524 dan selanjutnya menentukan  $F_{tabel}$ . Tabel distribusi F dicari pada  $\alpha = 0,05$  dengan derajat bebas N-k yaitu 50 - 2 = 48, diperoleh  $F_{tabel}$  3.20 (dapat dilihat di distribus  $F_{tabel}$ ). Maka dapat disimpulkan jika  $F_{hitung}$  lebih besar daripada  $F_{tabel}$  yaitu 3.524 > 3.20 dan nilai signifikan 0.037 < 0.05, sehingga dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara CR dan ROA terhadap DPR

Tabel 8. Output SPSS Uji F Simultan

ANOVA <sup>a</sup>						
	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17.983	3	5.994	42.308	.000 <sup>b</sup>
	Residual	6.517	46	.142		
	Total	24.501	49			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DPR, CR, ROA

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

*Output* SPSS Uji F Simultan diperoleh  $F_{hitung}$  sebesar 42.308 dan selanjutnya menentukan  $F_{tabel}$ . Tabel distribusi F dicari pada  $\alpha = 0,05$  dengan derajat bebas  $N-k$  yaitu  $50 - 3 = 47$ , diperoleh  $F_{tabel}$  2.81 (dapat dilihat di distribusi  $f_{tabel}$ ). Maka dapat disimpulkan jika  $F_{hitung}$  lebih besar daripada  $F_{tabel}$  yaitu  $42.308 > 2.81$  dan nilai signifikan  $0.000 < 0.05$ , sehingga dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara CR, ROA, dan DPR terhadap PBV

## 2. Uji Koefisien Determinasi $R^2$

Analisis ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh dari variabel bebas (*independent variable*) terhadap variabel terkait (*dependent variable*), biasanya ditanyakan dalam presentase. Koefisien determinasi ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Kd = r^2 \times 100\%$$

Di mana:

Kd = Koefisien Determinasi

r = Koefisien Korelasi

**Tabel 9. Output SPSS Koefisien Determinasi**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.361 <sup>a</sup>	.130	.093	.58956

a. Predictors: (Constant), CR, ROA

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

*Output* SPSS Koefisien Determinasi diperoleh koefisien determinasi (*R square*) sebesar 0.130 atau  $0.130 \times 100 = 13\%$  yang memiliki pengertian bahwa pengaruh faktor bebas ( $X_1$  dan  $X_2$ ) terhadap faktor *intervening* ( $Z$ ) adalah sebesar 13% dan selebihnya 87% dipengaruhi oleh faktor - faktor lain yang tidak peneliti teliti.  $E1 = \sqrt{1 - 0.130} = \sqrt{0.870} = 0.933$

**Tabel 10. Hasil Output SPSS Uji Koefisien Korelasi**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.857 <sup>a</sup>	.734	.717	.37641

a. Predictors: (Constant), DPR, CR, ROA

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Hasil *Output* SPSS Uji Koefisien Kolerasi menunjukkan bahwa antara variabel CR ( $X_1$ ) ROA ( $X_2$ ) PBV ( $Y$ ) dan DPR ( $Z$ ) terdapat koefisien korelasi ( $R$ ) sebesar 0.857. Artinya bahwa terdapat korelasi positif antara antara kedua variabel dengan tingkat hubungan sangat kuat.

Uji Koefisien Determinasi diperoleh koefisien determinasi (*R square*) sebesar 0.734 atau  $0.734 \times 100 = 73.4\%$  yang memiliki pengertian bahwa pengaruh variabel bebas ( $X_1$ ,  $X_2$  dan  $Z$ ) terhadap variabel terikat ( $Y$ ) adalah sebesar 73.4% dan selebihnya 26.6% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak peneliti teliti.  $e2 = \sqrt{1 - 0.734} = \sqrt{0.266} = 0.516$ .

### 3. Pengujian Hipotesis (Uji T)

Uji t parsial (*partial t-test*) adalah metode statistik yang digunakan untuk menguji apakah suatu variabel independen tertentu secara signifikan mempengaruhi variabel dependen dalam suatu model regresi linear berganda, ketika kontrol terhadap variabel-variabel independen lainnya telah dilakukan. Uji t parsial memungkinkan kita untuk mengevaluasi kontribusi individu dari variabel independen yang spesifik terhadap variabel dependen, dengan mengontrol pengaruh variabel independen lainnya.

**Tabel 11. Hasil Output Uji T**

Model		Coefficients <sup>a</sup>			T	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.913	.303		9.616	.000
	CR	.124	.079	.216	1.584	.120
	ROA	.138	.068	.278	2.042	.047

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Output SPSS Uji T Partial, nilai variabel CR ( $X_1$ )  $T_{hitung}$  sebesar 1.584. Tabel distribusi t dicari pada  $\alpha/2 = 0,05 = 0.025$  dengan derajat bebas  $N-k-1$  yaitu  $50 - 2 - 1 = 47$ , maka diperoleh  $T_{tabel}$  2.012. Diketahui  $T_{hitung}$  lebih kecil daripada  $T_{tabel}$  yaitu  $1.584 < 2.012$  dan nilai signifikansi (Sig.)  $0.120 > 0.05$ , maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara CR terhadap DPR.

Output SPSS Uji T Partial, nilai ROA ( $X_2$ )  $T_{hitung}$  sebesar 2.042. Tabel distribusi t dicari pada  $\alpha/2 = 0,05 = 0.025$  dengan derajat bebas  $N-k-1$  yaitu  $50 - 2 - 1 = 47$ , maka diperoleh  $T_{tabel}$  2.012. Diketahui  $T_{hitung}$  lebih besar daripada  $T_{tabel}$  yaitu  $2.042 > 2.012$  dan nilai signifikansi (Sig.)  $0.047 < 0.05$ , maka dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara ROA terhadap DPR.

**Tabel 12. Output SPSS Uji T Partial**

Model		Coefficients <sup>a</sup>			T	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.145	.333		.434	.666
	CR	.145	.051	.220	2.812	.007
	ROA	-.069	.045	-.121	-1.526	.134
	DPR	.920	.093	.805	9.877	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Output SPSS Uji T Partial, nilai variabel CR ( $X_1$ )  $T_{hitung}$  sebesar 2.812. Tabel distribusi t dicari pada  $\alpha/2 = 0,05 = 0.025$  dengan derajat bebas  $N-k-1$  yaitu  $50 - 3 - 1 = 46$ , maka diperoleh  $T_{tabel}$  2.013. Diketahui  $T_{hitung}$  lebih besar daripada  $T_{tabel}$  yaitu  $2.812 > 2.013$  dan nilai signifikansi (Sig.)  $0.007 < 0.05$ , maka dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara CR terhadap PBV.

Output SPSS Uji T Partial, nilai ROA ( $X_2$ )  $T_{hitung}$  sebesar -1.526. Tabel distribusi t dicari pada  $\alpha/2 = 0,05 = 0.025$  dengan derajat bebas  $N-k-1$  yaitu  $50 - 3 - 1 = 46$ , maka diperoleh  $T_{tabel}$  2.013. Diketahui  $T_{hitung}$  lebih kecil

daripada  $T_{tabel}$  yaitu  $-1.526 < 2.013$  dan nilai signifikansi (Sig.)  $0.134 > 0.05$ , maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara ROA terhadap PBV.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan penelitian mengenai pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Likuiditas dengan proksi *Covent Ratio* (CR) berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Price to Book Value* (PBV). *Current ratio* yang tinggi memberikan indikasi kegiatan operasional perusahaan tidak akan terganggu, sehingga kesempatan untuk mencapai keuntungan yang besar dapat tercapai. Semakin banyak investor yang berminat untuk menanamkan modalnya, maka dapat menyebabkan harga saham semakin meningkat yang berimbas pada meningkatnya nilai perusahaan.
2. Profitabilitas dengan proksi *Return on Assets* (ROA) berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Price to Book Value* (PBV). Besar kecilnya aset yang digunakan oleh perusahaan untuk menghasilkan laba tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan sehingga tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan, tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan.
3. Likuiditas berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR) Perusahaan yang tingkat likuiditasnya tinggi biasanya lebih mengalokasikan dananya untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga dividen yang dibagikan kepada investor menjadi kecil karena dananya lebih dialokasikan untuk pemenuhan kewajiban jangka pendeknya.
4. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR). Perusahaan yang memperoleh keuntungan besar cenderung akan membayarkan dividen lebih besar. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.
5. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Pembayaran dividen yang relatif besar oleh perusahaan akan dianggap investor sebagai sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga pembayaran dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan.
6. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Tingginya dana likuid yang tersedia pada perusahaan tidak hanya diprioritaskan untuk melakukan peningkatan pembayaran kebijakan dividen sehingga meskipun nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) dalam suatu perusahaan tinggi maka tidak akan mempengaruhi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
7. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Besarnya tingkat laba akan meningkatkan nilai perusahaan yang juga dapat mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Brigham, & Hioiustion. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th ied). BPFiE.
- Dewi, Nurhayati & Syarifudin, (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Mioderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017–2020). *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 7(2), 87–102. <https://doi.org/10.25134/jrka.v7i2.4966>.
- Dewi, & Rahyuda, (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BiEI. 9(4), 1252–1272.
- Dwi Atmika dan Manggala. (2020). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *J. Ilm. Aset*, 22(1), 25–34.
- Esana, & Darmawan. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan serta Dampaknya terhadap Profitabilitas. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 6(50), 201–210.
- Fahmi, Irham. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Muktivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (B. P. Universitas Diponegoro (ied.); iEdisi 9).
- Ghozali. (2019). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (iEdisi 9). Universitas Diponegoro.
- Harmono. (2019). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis)*. Bumi Aksara.
- Indah Pratiwi. & Wiksuana. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Property di Bursa Efek. 9(6), 2394–2413.
- Indrarini, (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Penerbit Scopindo Media Pustaka.
- Ira, & Bundanti. (2019). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Midiasi. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 2302–8912.
- Iswara & Setyabudi. (2020). *The Influence Of Profitability And Structure Of Ownership On Company Value With Dividend Policy As An Intervening Variable*. *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi*, 14(2), 1–4.
- Jayanti, Sunarwijaya, & Adiyadnya. (2021). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage, pertumbuhan, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan perbankan di Indonesia. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 309–317.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Khasbulloh Khasanah., & Qusaeri, (2023). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen

- sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Minfo Polgan*, 12(1), 1186–1200. <https://doi.org/10.33395/jmp.v12i1.12662>
- Kristianti, & Foeh. (2020). *The Impact Of Liquidity And Profitability On Firm Value With Dividend Policy As An Intervening Variable (Empirical Study Of Manufacturing Companies In The Pharmaceutical Sub Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2013-2017)*. *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, 16(1), 65–78. <https://doi.org/10.31940/jbk.v16i1.1829>
- Latersia Giuriusinga, & Natasya Liovet Michelle. (2023). *The Influence of Profitability, Liquidity and Tax Avoidance on Firm Value (Case Study in Stock Exchange Mining Sector Companies Indonesia Period 2019 - 2021)*. *International Journal of Economics (IJE)*, 2(2), 222–230. <https://doi.org/10.55299/ijec.v2i2.471>.
- Mazengio, Samson. & Mwaifyusi. (2021). *The Effect of Liquidity, Profitability and Company Size on Dividend Payout: Evidence From Financial Institutions Listed in Dar Es Salaam Stock Exchange*. *Business Education Journal*, 10(1), 1–12. <https://doi.org/10.54156/cbie.biej.10.1.242>
- Astuti & Yadnya. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana*, 8(5), 3275.
- Nurwanto. (2022). Pengaruh *Leverage, Free Cash Flow*, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2018). *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan*, 11(2), 488–499. <https://doi.org/10.22437/jmk.v11i2.17967>
- Nurwulandari. (2021). *Effect of Liquidity, Profitability, Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable*. *ATESTASI: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(2), 257–271. <https://doi.org/10.33096/atiestasi.v4i2.835>
- Pattiruihu & Paais. (2020). *Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy*. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 35–42. <https://doi.org/10.13106/jafieb.2020.viol7.nio10.035>
- Pradhan, & Misra, (2022). *Impact of Liquidity and Profitability on Dividend Policy: an Empirical Study on Select IT Companies in India*. *International Journal of Innovative Research and Growth*, 11(3), 88–93. <https://doi.org/10.26671/ijrg.2022.3.11.107>
- Puspitaningtyas., Prakiosio., & Masriurioh., (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 9(3), 1. <https://doi.org/10.35797/jab.9.3.2019.25120.1-17>
- Putri, & Wiksuana. (2021). *the Effect of Liquidity and Profitability on Firm Value Mediated By Dividend Policy*. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 212(5), 204–212. [www.ajhssr.com](http://www.ajhssr.com)
- Rachmad., Satria., Sahara., iUtami., & Kurnia. (2021). *Profitability and Liquidity on Firm Value with Dividend Policy Evidence from Indonesian*. *The International Conference on Government Education Management and Tourism (ICoGEMT)*, 1(1), 305–313. [www.financie.yahioio.com](http://www.financie.yahioio.com)

- Rahmasari., Suryani., & Oktaryani. (2019). Pengaruh Leverage dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 5(1), 66–83.
- Reschiwati., Syahdina., & Handayani. (2020). *Effect of liquidity, profitability, and size of companies on firm value*. *Utiopia y Praxis Latinioamericana*, 25 (Extra 6), 325–332. <https://doi.org/10.5281/zenodo.3987632>
- Sadewo., Santoso., & Putra. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2015-2019). *Jmm Unram-Mastier of Management Journal*, 11(1), 39–55. <https://doi.org/10.29303/jmm.v11i1.704>
- Saputra. (2022). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di IDX High Dividend 20 Periode 2018-2020). *Jurnal Mahasiswa*, 4(3), 84–98.
- Saiuh., Natsir., & Yanti. (2022). *The Role of Dividend Policy as A Mediation from the Influence of Liquidity, Leverage, and Profitability on Company Value (Analysis of Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed in the Indonesia Stock Exchange)*. *Journal of Economics and Public Health*, 1(2), 43–58. <https://doi.org/10.37287/jieph.v1i2.997>
- Setyawan. (2019). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Emitien Sub-Sektor Perdagangan Ecieran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Mitra Manajemen*, 3(7), 815–830. <https://doi.org/10.52160/iejmm.v3i7.261>
- Sholatika., & Triyono. (2022). *The Effect of Profitability, Liquidity and Leverage on Company Value with Dividend Policy as Moderating Variables on Consumer Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2018-2020*. *Proceedings of the International Conference on Economics and Business Studies (ICOEBS 2022)*, 655 (Icioiebs), 343–350. <https://doi.org/10.2991/aiebmr.k.220602.046>
- Siregar., Tioni., & Ariesa. (2023). *Impact of Dividend Policy, Capital Structure, and Profitability on Consumer Goods Firm Value: Role of Firm Size (2013-2022)*. *Journal of Economics and Business Letters*, 3(4), 38–48. <https://doi.org/10.55942/jiebl.v3i4.234>
- Siswanto. (2021). *Manajemen Keuangan Dasar*. Universitas Negeri Malang.
- Slabber. (2019). *CFI Financial Ratios Cheat Sheet e Book*. University Damelin Accounting.
- Sondakh. (2019). *The Effect Of Dividen Policy, Liquidity, Profitability And Firm Size On Firm Value In Financial Service Sector Industries Listed In Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period*. *Accountability Journal*, 08(02), 91–101.
- Sriwahningsih. (2022). Analisis Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Pemeditasi. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 7(3), 336–345. <https://doi.org/10.35134/jbieupiptytk.v7i3.181>

- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Suryadi., & Mulyadi. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021. *Journal of Tax and Business*, 4(1), 148-159.
- Tarigan., Jubi., Inrawan., & Supitriyani. (2019). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 4(2), 12-19. <https://doi.org/10.37403/financial.v4i2.76>
- Taufiq., Arif Nasutiion., & Siriojiuzilam. (2023). *The Influence of Profitability, Firm Sizi, Dividend Policy, and Intellectual Capital on Firm Value with Good Corporate Governance as a Moderating Variable in the Food and Beverage Sub-Sector of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchang. International Journal of Research and Review*, 10(3), 84-195. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20230322>
- Violiandani., Wahyiuni., & Piermata Sari. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI. 2(6), 1333-1349.
- Wahyudi., & Baidori. (2020). Pengaruh Insider Ownership, Collateralizable Assits, Growth In Net Assets, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2006. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 3(6), 474-482.
- Wulandari., Damayanti, Bangiun., & Anggraini. (2022). Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Industri Barang Konsumsi Makanan & Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2019). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 11(3), 301-310.
- Yovita, & Amrania. (2018). *The Influence of Intellectual Capital to Market Value with Return on Assets as Intervening Variable. Journal of Accounting Auditing and Business*, 2(1), 7.
- Yusuf., & Suherman. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Variabel Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Indonesia (JABISI)*, 2(1), 39-49. <https://doi.org/10.55122/jabisi.v2i1.203>