

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

Nico Hadi¹, Johny Budiman²

^{1,2}Universitas Internasional Batam

Jl. Gajah Mada, Baloi – Sei Ladi, Kota Batam, Indonesia

e-mail: ¹2041238.nico@uib.edu, ²Johny.budiman@uib.ac.id

Informasi Artikel

Diterima: 19-06-2023

Direvisi: 15-07-2023

Disetujui: 17-07-2023

Abstrak

Pada tahun 2019 hingga 2021, setiap negara mengalami krisis ekonomi yang disebabkan oleh virus Covid-19. Negara Indonesia termasuk salah satu negara yang terkena dampak, dimana perusahaan besar dan UMKM tidak dapat melakukan kegiatan operasional secara normal dan memaksimalkan pendapatan, sehingga banyak yang mengalami kebangkrutan. Tujuan dari studi ini untuk mengidentifikasi hubungan antara profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*. Sebanyak 135 sampel digunakan dari tahun 2019 hingga 2021 yang terdaftar di BEI. Teknik yang digunakan ialah regresi data panel, dimana data diolah menggunakan IBM SPSS Stats 25, Eviews 12, dan Uji Sobel. Hasil uji pada studi ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan struktur modal memiliki hubungan positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil uji variabel likuiditas dan kebijakan dividen memiliki hubungan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pada uji variabel kebijakan dividen tidak memediasi variabel profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: nilai perusahaan; konsumen non siklus; covid-19

Abstract

From 2019 through 2021, every country is experiencing an economic crisis caused by the Covid-19 virus. Indonesia is one of the countries affected by the Covid-19 virus, where large companies and MSMEs are unable to carry out normal operational activities and maximize revenue, so that many companies and MSMEs have experienced bankruptcy or gone out of business. The purpose of this study is to identify the relationship between profitability, liquidity, and capital structure on firm value through dividend policy as a mediating variable in non-cyclical consumer sector companies. 135 samples were used from 2019 to 2021 listed on the IDX. The technique used is panel data regression, where the data is processed using IBM SPSS Stats 25, Eviews 12, and Sobel Test. The test results in this study show that profitability and capital structure variables have a significant positive relationship to firm value, while the test results of liquidity and dividend policy variables have an insignificant relationship to firm value. The results of the dividend policy variable test do not mediate the profitability, liquidity, and capital structure variables on firm value.

Keywords: company value; consumer non-cyclicals; covid-19

1. Pendahuluan

Nilai perusahaan adalah suatu ekonomi yang mewakili organisasi sektor bisnis, yang semuanya dibayar untuk dibeli oleh pihak-pihak tertentu (Ambarwati & Vitaningrum, 2021). Nilai perusahaan berarti pandangan yang berasal dari investor terhadap organisasi yang berkaitan dengan tingkat keberhasilan dan peningkatan nilai saham (Wijayanti *et al.*, 2016).

Peningkatan nilai saham dapat memberikan dampak positif bagi entitas bisnis di masa depan. Terdapat 2 cara untuk meningkatkannya, yaitu meningkatkan kepercayaan pasar dan meningkatkan nilai badan usaha yang nantinya akan dicantumkan dalam laporan keuangan yang bertujuan menarik minat investor agar berinvestasi pada organisasi

tersebut. Tahap terakhir ada juga yang disebut dengan laporan keuangan dimana data keuangan menampilkan kondisi keuangan suatu organisasi (Lobiua *et al.*, 2022).

Laporan keuangan dapat dipublikasikan secara terbuka dan umum dimana laporan tersebut akurat melalui Bursa Efek Indonesia (BEI), salah satunya ialah sektor *consumer non-cyclicals*. Sebuah organisasi dalam sektor *consumer non-cyclicals* terlibat dalam kegiatan penjualan dan pembelian untuk penyediaan langsung barang atau jasa kepada konsumen biasa, dimana kegiatan tersebut dipandang oleh lembaga dan otoritas sebagai ketentuan tambahan dari kegiatan seperti kepemilikan institusional yang ditunjukkan dari periode waktu tertentu (Maronrong



et al., 2022). Entitas ini merupakan sektor yang terlibat dalam kegiatan jual beli kebutuhan pokok dan permintaannya tidak terkena dampak oleh perubahan pasar, *consumer non-cyclical* juga terbagi menjadi tiga sub-sektor, yakni: eceran bahan pangan dan kebutuhan sehari-hari, produk makanan dan minuman, tembakau, dan produk rumah tangga tidak tahan lama (Nugroho & Munari, 2021).

Menurut studi Dewi (2018), mengutarakan bahwa *consumer non-cyclicals* merupakan perusahaan yang akan mengalami pertumbuhan seiring dengan pertumbuhan penduduk dimasa mendatang, disebabkan *consumer non-cyclicals* ialah sektor yang menawarkan kebutuhan pokok bagi masyarakat.



Sumber: Data dari RTI Business

Gambar 1. Pergerakan indeks saham 2018-2023

Pada Gambar 1, menunjukkan bahwa nilai saham Bursa Efek Indonesia (BEI) turun drastis pada awal tahun 2020, dimana *consumer non-siklikal* menjadi salah satu sektor yang terkena dampaknya. Virus Covid-19 yang berakibat fatal bagi umat manusia dan perusahaan maupun umkm. Pencegahan virus Covid-19 yang diterapkan oleh pemerintah negara ialah membentuk PPKM untuk mencegah kematian umat manusia dengan memberikan pembatasan seperti: masyarakat tidak boleh keluar rumah apabila tidak memiliki kepentingan, waktu jam kerja operasional perusahaan dikurangkan, dan masyarakat wajib menggunakan masker. Penerapan ini memberikan dampak negatif terhadap bisnis besar maupun kecil sehingga mengalami gulung tikar, hal ini karena kinerja perusahaan tidak dapat dilakukan secara maksimal maka perusahaan tidak dapat menghasilkan profitabilitas yang baik (Marcella et al., 2022).

Consumer non-cyclicals telah mengalami penurunan sebesar 11,29% di awal tahun 2021 (Nurhaliza, 2021). Penurunan ini terjadi diakibatkan dari perusahaan *bigcaps* salah satunya ialah Unilever yang mengalami penurunan sebesar 19,6% di tahun 2021 dan perusahaan lainnya yang berdampak pada pencatatan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia pada sektor *consumer non-cyclicals* (Pradipta, 2021).

Dalam menjalankan bisnis ritel, adapun beberapa hal yang menyebabkan terjadinya perubahan pada nilai perusahaan, meliputi: *profitability*, *liquidity*, *capital structure*, dan *dividend policy*. Pergerakan harga saham yang melambung naik atau

turun, hal ini dapat memberikan dampak negatif dan positif bagi badan usaha serta meningkatkan kepercayaan pasar, meningkatkan kinerja, nilai entitas bisnis, dan masa depan bisnis serta menarik minat investor untuk bekerja sama. Karena entitas yang memiliki laporan keuangan yang memadai mencerminkan kinerja perusahaan, laporan keuangan pada badan usaha sendiri dapat diketahui oleh publik dan terbuka, dimana data laporan keuangan tersebut akurat melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) salah satu perusahaan bisnis ritel yang melejit dan cukup populer saat ini.

Ketika menelusuri website www.idx.co.id, ditemukan bahwa seluruh badan usaha di sektor ritel memiliki 113 badan usaha dan diklasifikasikan menjadi tiga, yaitu: papan daftar utama, pengembangan, dan akselerasi, dimana pada bagian papan daftar utama memiliki 58 perusahaan, papan pengembangan memiliki 50 perusahaan, dan akselerasi terdapat 5 perusahaan di sektor ritel.

Dengan adanya permasalahan diatas mengenai dampak Covid-19 yang menyebabkan negara dan bisnis mengalami krisis ekonomi, studi ini menerapkan beberapa rasio yang dapat mengukur nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang meliputi: *profitability* digunakan perhitungan (ROA) untuk mengetahui profitabilitas pada suatu entitas, *liquidity* digunakan perhitungan (CR) untuk mengetahui kondisi keuangan entitas, *capital structure* menggunakan perhitungan (DER) untuk mengetahui entitas dapat membayar utang jangka pendek secara tepat waktu, *firm value* menggunakan perhitungan (PBV) untuk mengetahui nilai keseluruhan entitas, dan *dividend policy* (DPR) untuk mengetahui hubungan antara profitabilitas, likuiditas, struktur modal terhadap nilai perusahaan. Pada tahap ini bertujuan untuk menjelaskan pengetahuan dan memaparkan hasil yang diperoleh dari studi yang dilakukan serta dapat digunakan sebagai pedoman.

Profitability dan Firm value

Hasil studi Damayanti dan Sucipto (2022), membuktikan *profitability* mempunyai nilai positif dan signifikan terhadap nilai industri. Profitabilitas yang diukur dengan ROA yang semakin besar, maka menandakan tingkat keuntungan semakin besar sehingga posisi perusahaan semakin meningkat dalam segi aset yang digunakan perusahaan (Budiman & Helena, 2017; Andy & Budiman, 2022) Riset ini seragam dengan riset Yuwono dan Aurelia (2021); Anah et al (2022); dan Linantis (2021). Perihal ini disebabkan industri yang mempunyai kenaikan laba mencerminkan kalau industri mempunyai kinerja yang baik sehingga memunculkan sentimen positif dari investor dan kenaikan harga saham.

Capital structure dan Firm Value

Riset Hairudin dan desmon (2020), menunjukkan struktur modal memiliki nilai minus dan berpengaruh terhadap entitas organisasi, dikarenakan

struktur modal merupakan kombinasi utang dan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan yang digunakan untuk menjalankan aktivitas perusahaan. Hal tersebut juga mencerminkan antara total utang dengan modal sendiri yang digunakan sebagai pendanaan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional. Namun menurut Huda *et al* (2020), menyatakan struktur modal berpengaruh signifikan positif dikarenakan suatu perusahaan mampu membiayai operasinya sendiri, maka perusahaan dapat dikategorikan sehat karena dapat menghasilkan keuntungan untuk operasi dimasa yang akan datang. Dengan pertimbangan tersebut calon investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga harga saham perusahaan akan naik.

Liquidity dan Firm Value

Hasil riset Adiputra dan Hermawan (2020); dan Fajaria (2018), membuktikan bahwa likuiditas mempunyai nilai positif serta mempengaruhi nilai industri, disebabkan karena porsi kepemilikan yang memiliki uang tunai yang lebih kecil akan menyesuaikan dengan keadaan yang dimiliki oleh industri.

Sebaliknya, hasil riset Putri dan Wiksuana (2021) membuktikan likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai industri, disebabkan karena likuiditas ialah kewajiban jangka pendek, standar likuiditas tidak absolut dan memiliki ciri-ciri industri dan *cash management*. Jadi, tingkatan likuiditas tidak bisa jadi aspek yang secara signifikan mempengaruhi nilai industri.

Dividend Policy dan Firm Value

Hasil riset Rahmawati *et al* (2021), membuktikan jika *dividend policy* mempunyai nilai positif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai industri, dikarenakan adanya dividen yang dibagikan industri kepada pemegang saham. Kinerja industri juga dinilai baik dan menguntungkan, sehingga nilai evaluasi industri yang tercermin dari harga saham.

Riset lain dilakukan oleh Prasetya Margono dan Gantino (2021); dan Bon dan Hartoko (2022), menyatakan bahwa *dividend policy* berpengaruh positif terhadap nilai industri sebab industri yang membayar dividen besar secara tidak langsung mempengaruhi beban saham yang besar serta nilai industri.

Profitability, Firm Value dan Dividend Policy

Hasil penelitian Ramadhani *et al* (2018), menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki nilai positif dan berpengaruh signifikan terhadap *firm value* melalui *dividend policy*, dikarenakan apabila perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar dividen dapat mencerminkan tingkat profitabilitas dari perusahaan tersebut baik.

Selain itu, penelitian ini serupa dengan penelitian Huda *et al* (2020); dan Fajaria (2018), menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh

signifikan positive, karena badan usaha dapat menghasilkan nilai profitabilitas yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan tersebut mampu mengumpulkan laba sehingga calon investor juga yakin bahwa masa depan organisasi akan mampu memberikan pengembalian atas investasi yang dilakukan baik dari segi dividen maupun keuntungan modal.

Liquidity, Firm Value dan Dividend Policy

Penelitian Putri dan Wiksuana, (2021), Kristianti dan Foeh, (2020); dan Damayanti dan Sucipto, (2022), menyatakan likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap *firm value* melalui *dividend policy*, Karena Perubahan tingkat pembayaran dividen pada perusahaan perbankan di BEI, tidak menyebabkan kenaikan atau penurunan dalam nilai perusahaan.

Capital structure, Firm value dan Dividend Policy

Riset Nurwulandari dan Wibowo (2021), menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai nilai positif dan berdampak signifikan kepada nilai perusahaan melalui *dividend policy*, dikarenakan perusahaan yang melaksanakan bisnis memerlukan dana operasional yang didapat dari pemilik perusahaan dan hutang sehingga hasil dana pinjaman yang diterima perusahaan diterapkan untuk memproduksi barang dan jasa, membeli bahan baku untuk kebutuhan produksi dan penjualan, pembelian untuk menaruh persediaan, dan kas dan membeli surat berharga, yang sering kali disebut surat berharga, surat berharga bertujuan kebutuhan transaksi dan guna memelihara badan usaha.

Penelitian ini juga serupa dengan penelitian Hairudin dan desmon (2020); dan Nurwulandari dan Wibowo (2021), yang mengungkapkan struktur modal mempunyai nilai signifikan positif dikarenakan pembayaran dividen bisa memberikan sinyal positif terhadap pemodal dengan sistem apabila dividen yang dikeluarkan perusahaan tinggi dengan demikian bisa mencerminkan tingginya laba dari suatu badan usaha.

2. Metode Penelitian

Pada studi ini ialah salah satu cara ilmiah yang digunakan untuk menghasilkan data yang objektif dan menentukan jawaban dari permasalahan yang diajukan. Observasi ini menggunakan data sekunder karena sumber data yang didapatkan melalui *time series cross section*, dimana data yang digunakan diambil dari laporan keuangan yang sebelumnya telah diarsipkan dan data eksternal dari laporan keuangan tahunan entitas yang terdaftar di website www.idx.co.id Bursa Efek Indonesia (BEI) dan statistik tahunan BEI dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2021. Adapun Teknik analisis yang digunakan ialah regresi data panel, dimana hasil analisis disajikan dalam bentuk angka yang diolah

menggunakan alat bantu program SPSS Statistics 25, Eviews 12, dan Uji Sobel.

Perusahaan yang digunakan pada studi ialah entitas sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Entitas *consumer non-cyclicals* digunakan karena merupakan salah satu sektor perusahaan yang melakukan aktivitas jual beli kebutuhan pokok sehingga akan berkembang seiring berjalannya waktu, namun dengan adanya virus Covid-19 dari tahun 2019 hingga 2021 pertumbuhan pada nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* telah mengalami penurunan sehingga peneliti ingin mengetahui lebih dalam dampak yang terjadi pada perusahaan *consumer non-cyclicals*. Pada observasi studi ini juga termasuk dalam kategori penelitian kausal komparatif karena penelitian didasarkan dari perbandingan variabel yang diuji dengan variabel lainnya. Objektif dari penelitian ini menentukan apakah *profitability*, *liquidity*, *capital structure* memiliki pengaruh terhadap *firm value* melalui *dividend policy* sebagai variabel mediasi.

Kriteria yang di ambil sebagai sampel penelitian ialah 45 dari 117 perusahaan yang termasuk dalam papan utama, dikarenakan pada awal tahun 2019 hingga 2021 perusahaan UNVR mengalami penurunan yang dratis dikarenakan virus Covid-19. UNVR juga termasuk daftar saham papan utama di Bursa Efek Indonesia (BEI). Studi ini juga menggunakan teknik *purposive sampling* serta mengamati laporan keuangan tahunan dari periode 2019 sampai dengan 2021.

3. Hasil dan Pembahasan

Perusahaan yang dijadikan sebagai sampel berjumlah 45 dari 117 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 hingga 2021. Sementara 58 perusahaan lainnya tidak memenuhi kriteria pada studi yang dilakukan, maka studi ini membahas mengenai pengaruhnya virus Covid-19 pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*. Studi ini juga mencakup data yang digunakan yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur modal sebagai variabel bebas pada nilai perusahaan sebagai variabel terikat melalui kebijakan dividen sebagai mediasi.

3.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ialah suatu ringkasan data, dimana hal ini berfokus untuk mengumpulkan, mengolah, dan menganalisis data agar dapat disajikan dalam tampilan yang lebih baik serta dapat mudah dipahami oleh pengguna data.

Tabel 1. Uji statistik deskriptif

	Minim um	Maximu m	Mean	Std. Deviation
<i>Firm Value</i>	-7,838	5,782	0,875	1,314
<i>Profitability</i>	-0,872	0,863	0,069	0,178
<i>Liquidity</i>	0,269	13,309	2,280	2,172
<i>Capital structure</i>	-2,127	23,416	1,462	2,637

	Minim um	Maximu m	Mean	Std. Deviation
<i>Dividend Policy</i>	-0,870	23,167	0,486	2,024

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Pada hasil uji deskriptif pada Tabel 1. hasil uji *firm value* menggunakan rumus (PBV) membuktikan nilai *minimum* ialah -7,838, *maximum* 5,783, dan rata-rata 0,875 dengan nilai standar deviasi 1,314. Nilai rata-rata PBV dapat dikatakan baik dengan angka diatas 1,0 sedangkan dibawah 1,0 dapat diartikan tidak baik, maka perhitungan PBV pada perusahaan *consumer non-cyclicals* termasuk kategori baik, maka jika perusahaan memiliki nilai PBV diatas 1,0 membuktikan bahwa perusahaan dapat menagih semua aset apabila terjadi likuidasi. Rumus PBV biasanya juga digunakan untuk menetapkan Harga penawaran penjualan saham yang disepakati oleh pembeli, maka nilai jual saham akan meningkat dan kemakmuran investor akan semakin tinggi.

Hasil uji *profitability* dengan rumus (ROA) membuktikan nilai *minimum* ialah -0,872, *maximum* 0,863, dan nilai rata-rata 0,069 dengan nilai standar deviasi 0,178. Nilai rata-rata ROA yang termasuk kategori baik ialah diatas 5,98% yang membuktikan pendapatan pada perusahaan *consumer non-cyclicals* dikatakan baik. ROA juga memiliki fungsi untuk mengetahui pengembalian aset pada suatu perusahaan. Pengukuran ini biasanya juga melibatkan pendapatan dengan nilai keseluruhan aset perusahaan, apabila perusahaan memiliki pendapatan yang baik maka nilai aset pada perusahaan akan naik dan juga sebaliknya, jika pendapatan menurun maka nilai aset pada perusahaan akan menurun.

Hasil uji *liquidity* membuktikan nilai *minimum* 0,269, *maximum* 13,309, dan nilai rata-rata 2,280 dengan nilai standar deviasi 2,172. Rumus yang digunakan pada variabel *liquidity* ialah *current ratio* (CR). Nilai rata-rata *current ratio* dapat dikategorikan baik jika angka berkisar dibawah 1,0 maka harus dipertanyakan dan apabila lebih dari 3,0 berarti keuangan pada perusahaan tersebut tidak baik, menandakan *liquidity* pada perusahaan *non-cyclicals* memiliki kemampuan yang baik dalam melunasi kewajibannya. *liquidity* juga digunakan untuk mengukur sumber daya yang ada pada entitas apakah cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pengukuran *current ratio* adalah bagian penting dari investasi, dikarenakan menjadi acuan bagi investor saat memutuskan untuk berinvestasi. Investor juga melakukan penelitan jika perusahaan memiliki nilai *liquidity* yang tinggi akan semakin baik terhadap suatu perusahaan, maka investor akan tertarik untuk melakukan investasi, dan juga sebaliknya. Dengan adanya investor yang melakukan investasi hal tersebut dapat memberikan hubungan pada *firm value*.

Hasil uji *capital structure* membuktikan nilai *minimum* -2,127, *maximum* 23,416, dan nilai rata-rata 1,462 dengan nilai standar deviasi 2,637. Rumus yang digunakan pada *capital structure* ialah *debt earning*

ratio. *Capital structure* juga berkaitan dengan utang yang digunakan perusahaan untuk dijadikan modal perusahaan, dimana dapat mendukung bisnis, membiayai asetnya, dan mendanai operasinya. Dengan adanya hal tersebut dapat menandakan akuisisi perusahaan dan modal belanja yang dapat mempengaruhi keuntungan bisnis.

Hasil uji *dividend policy* membuktikan nilai *minimum* -0,870, *maximum* 23,168, dan nilai rata-rata 0,486 dengan nilai standar deviasi 2,024. Rumus yang digunakan pada *dividend policy* ialah *dividend payout ratio*. Rumus yang digunakan pada variabel *dividend policy* ialah *dividend payout ratio*, dimana semakin besar pengukuran rasio ini dapat dikatakan semakin baik dimana berkisar 30% sampai 50% artinya *dividend payout ratio* pada *consumer non-cyclicals* termasuk kategori baik.

3.2 Uji F

Uji f pada regresi panel berfungsi untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara silmutan. Apabila nilai *profitability* lebih besar dari 0,05, maka variabel independen secara silmutan tidak memiliki pengaruh. sedangkan jika nilai *profitability* lebih kecil dari 0,05 maka variabel independen secara silmutan berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 2. Uji F

Variabel Dependen	Statistik	Prob.	Kesimpulan
<i>Price book value</i>	6,285	0,001	Signifikan

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Hasil pengujian f pada Tabel 2. membuktikan tingkat signifikansi variabel nilai perusahaan ialah 0,001 lebih (<) dari 0,05 artinya dikatakan signifikan, sementara jika lebih (>) dari 0,05 dikatakan tidak signifikan.

3.3 Uji T

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai *profitability* lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dan sebaliknya jika nilai *profitability* lebih kecil dari 0,05, maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 3. Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob	Conclusion
(Constant)	0,402	0,181	2,224	0,029	
<i>Profitability</i>	1,819	0,604	3,009	0,003	Signifikan

<i>Liquiditas</i>	0,047	0,067	0,703	0,484	Tidak-signifikan
<i>Capital structure</i>	0,165	0,044	3,768	0,000	Signifikan

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Hasil uji t pada Tabel 3. membuktikan hasil tingkat signifikansi variabel profitabilitas ialah 0,003 lebih (<) dari 0,05 dan struktur modal 0,000 lebih (<) dari 0,05 maka dikatakan memiliki hubungan signifikan pada nilai perusahaan, sementara jika tingkat signifikan pada likuiditas ialah 0,484 lebih (>) dari 0,05 tidak memiliki hubungan signifikan pada nilai perusahaan. Adapun hasil *coefficient* pada variabel probabilitas, likuiditas, dan struktur modal memiliki hubungan positif pada nilai perusahaan.

3.4 Uji Mediasi

Uji sobel digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel mediasi. Hasil uji sobel juga dapat diketahui dengan nilai profitabilitas lebih besar dari 0,05 maka dinyatakan mediasi tidak memperkuat hubungan antara variabel independen terhadap dependen, dan jika nilai profitabilitasnya lebih kecil dari 0,05 maka dinyatakan mediasi dapat memperkuat hubungan variabel independen terhadap dependen.

Tabel 4. Uji Mediasi

Variable	Prob.	Conclusion
<i>Dividend Policy</i>	0,975	Tidak-signifikan
<i>Profitability</i> → <i>Dividend</i> → <i>Firm Value</i>	0,742	Tidak-signifikan
<i>Liquidity</i> → <i>Dividend Policy</i> → <i>Firm Value</i>	0,975	Tidak-signifikan
<i>Capital Structure</i> → <i>Dividend Policy</i> → <i>Firm Value</i>	0,974	Tidak-signifikan

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Hasil uji mediasi pada Tabel 4. membuktikan tingkat signifikansi variabel kebijakan dividen ialah 0,975 lebih (>) dari 0,05 maka membuktikan tidak memiliki hubungan signifikan pada nilai perusahaan, sementara hasil tingkat signifikansi variabel profitabilitas 0,742, likuiditas 0,975, dan struktur modal 0,974 lebih (>) dari 0,05 maka membuktikan kebijakan dividen tidak memperkuat hubungan profitabilitas, likuiditas, struktur modal pada nilai perusahaan.

3.5 Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi berfungsi untuk mengukur seberapa besar presentase variabel independen dalam penelitian ini mempengaruhi variabel dependen. Berikut ini adalah hasil uji koefisien determinasi pada penelitian ini:

Tabel 5. Uji Koefisien

<i>R-squared</i>	<i>Adjusted R-squared</i>
0,764	0,636

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Hasil uji koefisien determinasi pada Tabel 5. membuktikan nilai *adjusted r-squared* koefisien determinasi ialah 63,60%, artinya penjelasan dari variabel terbesar pada variabel terikat yang digunakan dalam studi sebesar 63,60%, sementara 36,40% diterangkan melalui variabel lain yang tidak terdapat pada studi ini.

3.6 Pembahasan

1. Profitabilitas memiliki hubungan positif signifikan pada nilai perusahaan

Tingkat signifikansi pada variabel profitabilitas ialah 0.0034, dan nilai koefisien sebesar 1.818703, mengindikasikan bahwa profitabilitas memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini sesuai dengan temuan Damayanti dan Sucipto, (2022); Sari dan Sedana, (2020); Putri dan Wiksuana, (2021); Budiman dan Helena, 2017; Andy dan Budiman, 2022), menandakan bahwa profitabilitas berdampak positif signifikan pada nilai perusahaan sebab semakin perusahaan memperoleh laba, maka nilai total aset perusahaan meningkat maka akan memicu nilai perusahaan.

2. Likuiditas memiliki hubungan positif signifikan pada nilai perusahaan

Berdasarkan hasil temuan studi ini, tingkat signifikansi variabel likuiditas ialah 0,4840 sementara nilai koefisien sebesar 0,047145 yang menandakan bahwa liquidity tidak memiliki hubungan signifikan positif pada *firm value*.

Hasil yang didapatkan dari studi Putri dan Wiksuana, (2021) bertolak belakang dengan studi Nurwulandari dan Wibowo, (2021); dan Sari dan Sedana, (2020), menandakan likuiditas tidak memiliki hubungan signifikan pada nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai likuiditas terlalu tinggi dapat menandakan bahwa terdapat banyak dana perusahaan yang menganggur, dikarenakan tidak digunakan secara efisien oleh manajemennya. Hal ini dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan.

3. Struktur modal memiliki hubungan positif signifikan pada nilai perusahaan

Temuan pengujian untuk variabel struktur modal memiliki tingkat signifikansi ialah 0.0003 dan nilai koefisien sebesar 0.164682, yang membuktikan struktur modal memiliki hubungan positif yang cukup besar pada nilai perusahaan.

Temuan dari studi ini sejalan dengan studi Rahmawati *et al.*, (2021); Hirdinis, (2019); dan Budiharjo, (2020), membuktikan struktur modal memiliki hubungan positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Organisasi yang menandakan hutang dianggap memiliki kemampuan untuk mengembangkan kapasitas, persepsi investor

cenderung lebih optimis, dan nilai perusahaan meningkat.

4. Kebijakan Dividen memiliki hubungan positif signifikan pada nilai perusahaan

Temuan pengujian untuk variabel kebijakan dividen memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,9745, artinya kebijaksanaan dividen tidak memiliki hubungan signifikan pada nilai perusahaan.

Temuan ini dikuatkan oleh temuan Bon dan Hartoko (2022); Damayanti dan Sucipto (2022); Aprilyani *et al.*, (2021); dan Anah *et al.*, (2022), mengimplikasikan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki hubungan signifikan pada variabel profitabilitas dan nilai perusahaan, karena dividen dibagikan untuk pemegang saham tidaklah berkaitan pada nilai perusahaan.

5. Profitabilitas memiliki hubungan positif signifikan pada nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel mediasi

Temuan pengujian pada tingkat signifikansi variabel profitabilitas pada nilai perusahaan melalui variabel kebijakan dividen ialah 0,74194 lebih (>) dari 0,05, mengimplikasikan bahwa kebijakan dividen tidak memperkuat hubungan variabel profitabilitas pada nilai perusahaan.

Temuan studi ini sesuai dengan temuan Putri dan Wiksuana, (2021), yang membuktikan kebijakan dividen tidak memperkuat profitabilitas pada nilai perusahaan, disebabkan adanya perubahan mengenai tingkat pembayaran dividen pada perusahaan perbankan di BEI yang tidak menyebabkan kenaikan atau penurunan. Sementara studi yang dilakukan oleh Rachmad *et al.*, (2021); dan Ramadhani *et al.*, (2018), membuktikan kebijakan dividen memperkuat profitabilitas pada nilai perusahaan karena kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen mencerminkan tingkat profitabilitas perusahaan.

6. Likuiditas tidak memiliki hubungan signifikan pada nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel mediasi

Tingkat signifikansi pada variabel likuiditas pada nilai perusahaan melalui kebijakan dividen ialah 0.97458 lebih (>) dari 0,05, maka disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak memperkuat likuiditas pada nilai perusahaan.

Temuan studi ini sesuai dengan temuan Damayanti dan Sucipto, (2022); dan Putri dan Wiksuana, (2021), menandakan kebijakan dividen tidak memperkuat likuiditas pada nilai perusahaan, disebabkan perusahaan yang mampu membayar hutang jangka pendek mencerminkan perusahaan memiliki keuangan yang baik, namun memiliki presentase yang kecil untuk menarik investor untuk berinvestasi.

7. Struktur modal memiliki hubungan positif signifikan pada nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel mediasi

Tingkat signifikansi pada variabel struktur modal ialah 0,97443 lebih (>) dari 0,05, artinya kebijakan

dividen tidak memperkuat struktur modal pada nilai perusahaan.

Hasil pengujian yang dilakukan sesuai dengan studi Ramirez dan Ferrer, (2021), dimana membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak memperkuat struktur modal pada nilai perusahaan, sementara studi Hairudin dan desmon, (2020), membuktikan kebijakan dividen memperkuat struktur modal pada nilai perusahaan disebabkan pembayaran dividen dapat memberikan hubungan positif pada nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

4. Kesimpulan

Pada tahap ini dapat disimpulkan bahwa dengan adanya Covid-19 membuktikan bahwa hasil pada variabel profitabilitas dan struktur modal di suatu perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sementara hasil likuiditas dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan, dan hasil uji dari kebijakan dividen sebagai variabel mediasi juga menandakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Rekomendasi yang bisa diberikan ialah dengan adanya Covid-19 pihak perusahaan dapat menarik investor yang hendak membeli saham di suatu entitas dapat memperhatikan dari segi faktor profitabilitas untuk mencerminkan keuntungan yang dihasilkan pada suatu entitas, likuiditas untuk mengetahui kondisi entitas, dan struktur modal digunakan untuk mengetahui hutang yang dimiliki perusahaan dapat dibayarkan dengan tepat waktu sehingga dengan adanya memperhatikan faktor ini perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Maka dari itu faktor ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan utamanya. Pada studi ini juga diharapkan dapat membantu penelitian selanjutnya, dimana mempertimbangkan faktor lainnya dan pengaruh kebijakan dividen sebagai variabel mediasi.

Referensi

- Adiputra, I. G., & Hermawan, A. (2020). The effect of corporate social responsibility, firm size, dividend policy and liquidity on firm value: Evidence from manufacturing companies in Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 11(6), 325–338.
- Ambarwati, J., & Vitaningrum, M. R. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Perspektif*, 19(2), 191–198.
<https://doi.org/10.31294/jp.v19i2.11393>
- Andy T., & Budiman, J. (2022). Analisa Pengaruh Tata Kelola Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *SEIKO : Journal of Management & Business*. Vol 4 Issue 3. 514 - 522.
- Anah, S., Fikra, M., & Widayati, C. C. (2022). The Effect of Profitability, Dividend Policy and Debt Policy on Company Value. *Proceedings of the 4th Social and Humanities Research Symposium (SoRes 2021)*, 658(SoRes 2021), 578–583.
<https://doi.org/10.2991/assehr.k.220407.119>
- Aprilyani, I., Widyarti, H., & Hamidah, N. (2021). The Effect of ERM, Firm Size, Leverage, Profitability and Dividend Policy on Firm Value (Evidence From Food & Beverage Sub Sector Companies Listed in IDX 2015-2019). *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan*, 4(1), 65–75.
<https://jurnal.polines.ac.id/index.php/akunbisnis/article/view/2663>
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13.
<https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>
- Budiharjo, R. (2020). The Effect of Capital Structure on Firm Value with Profitability as a Moderating Variable. *Journal of Business and Management*, 22(4), 27–33.
<https://doi.org/10.9790/487X-2204062733>
- Budiman, J., & Helena (2017). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Kualitas Laporan Keuangan Sebagai Mediator Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek. *Jurnal Manajemen*, Vol 16, No 2, ISSN 1411-9293 e-ISSN 2579-4094. 133-212.
- Damayanti, R., & Sucipto, A. (2022). The Effect of Profitability, and Leverage on Firm Value with Dividend Policy as Intervening variable (Case Study on Finance Sector In Indonesian Stock Exchange 2016-2020 Period). *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 6(2), 863.
<https://doi.org/10.29040/ijebar.v6i2.5363>
- Dewi, M. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Risiko Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Consumer Goods Di Bursa Efek. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (Jensi)*, 1(1), 50–60.
- Fajaria, A. Z. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 6(10), 55–69.
<https://doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>
- Hairudin, & desmon. (2020). The Effect Of Capital Structure On Firm Value By Using Dividend Policy As An Intervening Variable (Study on Pharmaceutical Sub Sector Companies). *Diskursus Ilmu Manajemen STIESA (Dimensia)*, 17(01), 70–87.
- Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and*

- Business Administration*, 7(1), 174–191.
<https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- Huda, S., Zuhroh, D., & Firdiansjah, A. (2020). The Effect of Profitability and Capital Structure on Firm Value Through Dividend Policy in Transportation Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period of 2015-2018. *International Journal of Advances in Scientific Research and Engineering*, 06(09), 44–55.
<https://doi.org/10.31695/ijasre.2020.33878>
- Kristianti, D., & Foeh, J. E. H. J. (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>
- Linantis, R. (2021). Transparency as Moderating Tax Avoidance, Profitability, and Leverage on Firm Value. *Journal of Economics, Finance And Management Studies*, 04(12), 2415–2426.
<https://doi.org/10.47191/jefms/v4-i12-02>
- Lobiua, W., Saerang, I., Tumewu, F., Lobiua, W. D., Saerang, I. S., & Tumewu, F. J. (2022). Analisis perbandingan kinerja keuangan perbankan sebelum dan saat masa pandemi Covid-19 yang terdaftar IDX BUMN 20 pada Bursa Efek Indonesia "The Comparative Of Analysis Banking Financial Performance Before And After During The Covid-19 Pandemic Situation". *Emba*, 10(4), 671–678.
- Marcella, D., Novendy, L., Vincent, & Cuandra, F. (2022). Implementasi Manajemen Operasional Terhadap Penyelesaian Masalah di PT Toyota Motor Manufacturing Indonesia. 13(02), 43–52.
<https://doi.org/10.36982/jiegmk.v13i2.2566>
- Maronrong, R., Iman Sofian Suriawinata, & Septiliana. (2022). Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Operating Capacity dan Corporate Governance terhadap Financial Distress Perusahaan Ritel di BEI Tahun 2011-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen (JAM)*, 19(02), 91–103.
- Nugroho, I. A. G., & Munari. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Financial Performance Perusahaan Consumer Non-Cyclicals Listed Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019. *Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 14(1), 31–38.
<http://journal.stekom.ac.id/index.php/kompak> page31
- Nurhaliza, S. (2021). Anjlok Paling Dalam, Saham Sektor Consumer Non-Cyclical Turun Hingga 11,29 persen. IDXChannel.
[https://www.idxchannel.com/market-](https://www.idxchannel.com/market-news/anjlok-paling-dalam-saham-sektor-consumer-non-cyclical-turun-hingga-1129-persen)
- [news/anjlok-paling-dalam-saham-sektor-consumer-non-cyclical-turun-hingga-1129-persen](https://www.idxchannel.com/market-news/anjlok-paling-dalam-saham-sektor-consumer-non-cyclical-turun-hingga-1129-persen)
- Nurwulandari, A., & Wibowo, Y. (2021). Effect of Liquidity, Profitability, Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable the Creative Commons Attribution 4.0 International License. Site Using OJS 3 PKP Optimized. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(2), 257–271.
<https://doi.org/10.33096/atestasi.v4i2.835>
- Pradipta, V. A. (2021). Laba Unilever (UNVR) Turun 19,6% Pada 2021. CNBC Indonesia.
<https://www.cnbcindonesia.com/market/20220210192425-17-314547/waduh-laba-unilever--unvr--turun-196-pada-2021>
- Prasetya Margono, F., & Gantino, R. (2021). Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61.
<https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>
- Putri, M. O. D., & Wiksuana, I. G. B. (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
- Rachmad, C., Satria, H., Sahara, M. A., Utami, R., & Kurnia, S. (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.finance.yahoo.com
- Rahmawati, Vina, D., Darmawan, A., Setyarini, F., & Bagis, F. (2021). Profitability, Capital Structure and Dividend Policy Effect on Firm Value using Company Size as Moderating variable (In the Consumer Goods Industry Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2015 - 2019 Periods). *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 2021(1), 282–292.
- Ramadhani, R., Akhmadi, & Kuswantoro, M. (2018). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen Tirtayasa*, 2(1), 21–42.
<http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Ramirez, F. S., & Ferrer, R. C. (2021). The mediating role of dividend policy on the impact of capital structure and corporate governance mechanisms on firm value among publicly listed companies in the philippines. *DLSU Business and Economics Review*, 31(1), 95–111.
- Sari, I. A. G. D. M., & Sedana, I. B. P. (2020).

Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 116–127.
<https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.828>
Wijayanti, A., Wijayanti, A., & Samrotun, Y. C. (2016). Pengaruh Karakteristik Perusahaan,

Gcg Dan Csr Terhadap Penghindaran Pajak. *Seminar Nasional IENACO –*, 2337–4349.
Yuwono, W., & Aurelia, D. (2021). the Effect of Profitability, Leverage, Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Dividend Policy on Firm Value. *Journal of Global Business and Management Review*, 3(1), 15.
<https://doi.org/10.37253/jgbmr.v3i1.4992>