

**PENGARUH LIKUIDITAS, ROA, DAN SOLVABILITAS
(LEVERAGE RATIO) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2019-2022**

Siti Sonia

niaanya192@gmail.com

Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Yudha Praja

yudha_praja@unars.ac.id

Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Lita Permata Sari

litapermatasari@unars.ac.id

Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

ABSTRACT

Coal mining companies are a significant industrial subsector in Indonesia that have substantial impacts on the country and its society. It is believed that this sector plays a crucial role in transforming untapped natural resources into assets that can improve the quality of life by providing public facilities such as schools, housing, ports, roads, and others. The objective of this research is to determine the influence of Liquidity, ROA, and Solvability on Company Value through Dividend Policy. The sampling technique used in this study is Purposive Sampling. The population in this research comprises coal mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2022. Data analysis and hypothesis testing in this study utilize Structural Equation Modeling – Partial Least Squares (PLS-SEM).

The results of direct hypothesis testing using the Smart PLS 3.0 application indicate that Liquidity has a negative but insignificant effect on Dividend Policy. ROA has a significant positive effect on Dividend Policy, while Solvability has a positive but insignificant effect on Dividend Policy. Liquidity has a significant negative effect on Company Value, whereas ROA has a positive but insignificant effect on Company Value. Solvability has a significant positive effect on Company Value. Indirect hypothesis testing results show that Liquidity's impact on Company Value through Dividend Policy is positive but insignificant, ROA's impact on Company Value through Dividend Policy is negative but insignificant, and Solvability's impact on Company Value through Dividend Policy is negative but insignificant.

Keywords: Liquidity, ROA, Solvability, Dividend Policy, Company Value

I. PENDAHULUAN

Kekhawatiran dan kepanikan pasar meningkat akibat dari prospek resesi ekonomi yang sedang berlangsung selama pandemi COVID-19. Akibatnya, investor berhenti melakukan transaksi saham. Akibatnya, harga saham di pasar modal turun. Berbagai industri, termasuk pertambangan, telah terkena dampak dan mengalami dampak dari situasi ini. Tidak hanya pandemi COVID-19 merusak kehidupan sosial dan ekonomi orang Indonesia, tetapi juga mengubah harga saham

perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Diberlakukannya pembatasan-pembatasan sosial serta penundaan produksi dan distribusi barang di seluruh dunia telah berdampak pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pandemi COVID-19 belum berdampak signifikan terhadap harga saham pertambangan, tidak seperti subsektor lain di Bursa Efek Indonesia. Selama pandemi COVID-19, harga saham sejumlah perusahaan pertambangan terus meningkat di Bursa Efek Indonesia.

Selama pandemi Covid-19, subsektor pertambangan batu bara mengalami penurunan harga saham terbanyak. Dari 22 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hanya 5 perusahaan yang mengalami kenaikan, sedangkan sisanya mengalami penurunan. Berdasarkan data dari website www.idx.co.id Harga saham perusahaan pertambangan sebelum Covid-19 terjadi pada Juni 2019 hingga Februari 2020. Sejak Juni 2019, harganya Rp 1.715 per saham, tren harga perlahan menurun dan mulai turun tajam hingga ke level terendah pada Februari 2020. Rp 1339 per saham namun harganya masih stabil di Rp 1000 per saham. Sejumlah perusahaan pertambangan batu bara dari Indonesia mengeksport batu bara ke negara-negara untuk tujuan ekspor guna memenuhi permintaan dari perusahaan China dan India yang terpaksa tutup karena wabah virus corona yang menyebabkan situasi ini. Kondisi ini memberikan tekanan pada Carbon Benchmark (HBA) akibat kelebihan pasokan di pasar global (Peitrella, 2020). Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui website www.idx.co.id

II. TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah proses di perusahaan yang berkaitan dengan pengelolaan dana untuk mencapai tujuan perusahaan, pengelolaan keuangan merupakan bagian dari kegiatan perusahaan yang berkaitan dengan penggunaan sumber daya keuangan perusahaan secara efektif dan efisien. Manajemen keuangan juga terkait dengan diskusi tentang masalah uang dan manajemen

karena manajemen dapat diartikan sebagai suatu proses mengatur dan mengelola sdm untuk mencapai tujuan perusahaan. Irfani (2020:11) menyatakan "Pengelolaan keuangan adalah serangkaian kegiatan yang dilakukan dalam upaya mengelola sumber daya keuangan perusahaan secara efektif guna mencapai tujuan organisasi." Amirullah (2015:7) menyatakan "Manajemen keuangan merupakan serangkaian kegiatan yang terkait dengan akuisisi, alokasi, dan pengelolaan dana untuk mencapai tujuan perusahaan secara menyeluruh."

Sesuai dengan definisi para ahli di atas, Manajemen keuangan adalah bidang yang mempelajari cara manajer bisnis mendapatkan dana, mengolah dana, dan memberikan informasi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dengan harapan menghasilkan keuntungan yang meningkatkan nilai perusahaan.

Rasio likuiditas

"Rasio likuiditas atau modal kerja merupakan instrumen untuk mengevaluasi kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya dengan menggunakan aset yang mudah dicairkan." (Kasmir, 2018:130). Rasio Likuiditas (liquidity ratio) artinya kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat (Violiandani. *et.al.*2023) Dengan menggunakan metode ini, kita dapat menilai kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kembali hutang-hutang jangka pendek yang harus dilunasi. Ketika sebuah perusahaan mampu membayar kembali hutang-hutangnya yang jatuh tempo, itulah

saat perusahaan tersebut dianggap likuid. Sebaliknya, jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban pembayaran hutangnya yang jatuh tempo, maka likuiditasnya dipertanyakan.

Berdasarkan pendapat di atas, likuiditas dapat didefinisikan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya didasarkan pada penggunaan aset lancar.

Rasio Solvabilitas

Kasmir (2019:53) menyatakan, "Rasio solvabilitas atau leverage ratio adalah rasio yang menilai seberapa jauh hutang digunakan untuk membiayai aset perusahaan." Secara umum, Dalam pengertian tersebut, "Rasio solvabilitas digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, termasuk yang jatuh tempo dalam jangka pendek maupun jangka panjang, saat menghadapi situasi likuidasi." (Harahap, 2015:303).

Rasio solvabilitas didefinisikan sebagai jumlah hutang yang harus ditanggung oleh suatu perusahaan untuk suatu pembiayaan. Semakin tinggi rasio solvabilitas, semakin besar pula risiko yang ditanggung oleh perusahaan, dan juga semakin besar kemungkinan laba yang akan diperoleh, yang berarti jumlah hutang yang harus ditanggung oleh perusahaan.

Kebijakan Dividen

Sartono (2008:231) menyatakan bahwa "Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil oleh perusahaan untuk menentukan apakah

laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan dipertahankan sebagai laba ditahan untuk mendukung kebutuhan investasi di masa yang akan datang." Karena kebijakan dividen mempengaruhi harga saham perusahaan di pasar modal, maka kebijakan dividen dapat diartikan sebagai bagian dari keputusan investasi perusahaan.

Return On Assets

Return On Assets (ROA) Menurut Sukamulja (2017:51) merupakan cara untuk mengukur kemampuan organisasi dalam menghasilkan laba bersih dari asetnya. "Return diartikan sebagai pendapatan mengacu pada keuntungan dari operasi normal perusahaan".

Berdasarkan kutipan di atas, bisa disimpulkan bahwa Return On Assets yaitu salah satu cara untuk mengukur seberapa baik suatu bisnis mengelola semua aktivitya untuk memperoleh pendapatan

Nilai Perusahaan

"Nilai perusahaan merupakan evaluasi dari para investor terhadap kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepada mereka, yang seringkali tercermin dalam harga saham perusahaan." (Indrarini, 2019:2).

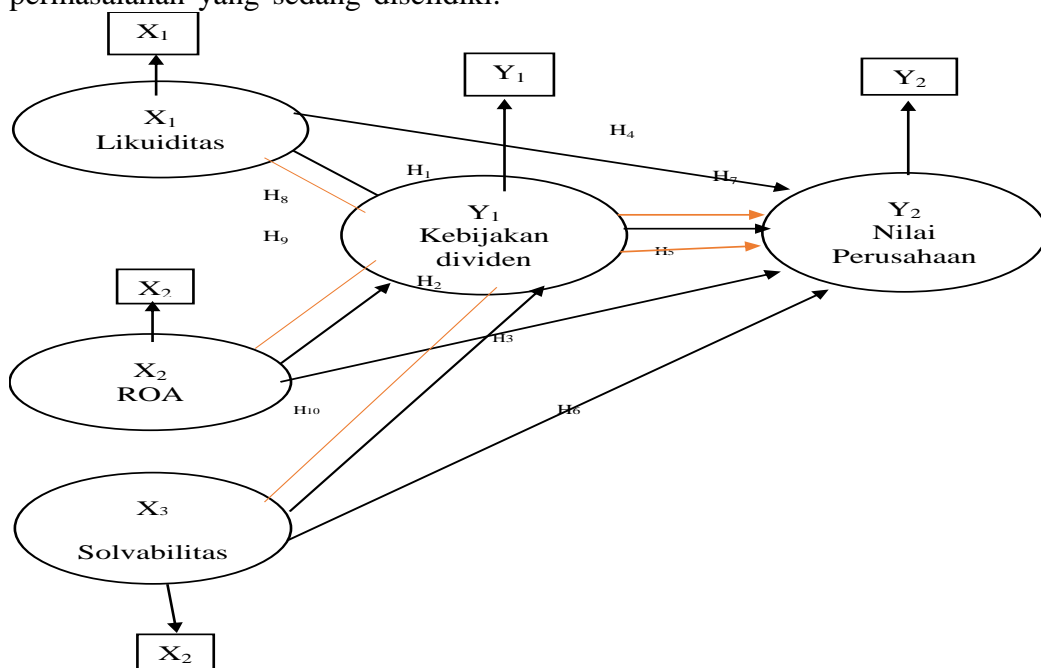
Perusahaan bertujuan untuk menghasilkan laba yang tinggi dan menumbuhkan kekayaan investor. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan dambaan pemilik perusahaan, karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kesejahteraan para pemegang sahamnya. Nilai perusahaan dapat

dilihat dari harga saham. Harga saham yang tinggi dapat meningkatkan return bagi pemegang saham yang berarti perusahaan mempunyai tujuan untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham telah tercapai. Tentu, nilai perusahaan yang tinggi juga dapat menjadi dorongan bagi investor untuk menginvestasikan uangnya di perusahaan tersebut.

Kerangka Konseptual

Sugiyono menyatakan (2017:60), kerangka konseptual merupakan suatu struktur yang menghubungkan satu konsep dengan konsep lainnya dalam konteks permasalahan yang sedang diselidiki.

Kerangka konseptual membantu dalam pemahaman dan penjelasan mengenai hubungan antarvariabel serta membentuk landasan teoretis bagi sebuah penelitian.. Kerangka konseptual ini berguna untuk menghubungkan atau menjelaskan topik yang sedang dibahas. Penelitian ini menggunakan tiga variabel bebas yaitu Likuiditas (X1), ROA (X2), Solvabilitas (X3), Nilai Perusahaan (Y2) sebagai variabel terikat, dan Kebijakan dividen (Y1) sebagai variabel intervening. Berikut kerangka konseptual penelitian yang dapat digunakan dalam penelitian ini, yaitu:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan dari rumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen;

H₂ : ROA berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen;

H₃ : Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen;

H₄ : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan;

- H₅: ROA berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan;
H₆: Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan;
H₇: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap Nilai perusahaan;
H₈: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen;
H₉: ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen;
H₁₀: Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen.

III. METODE PENELITIAN

Menurut Sugiyono (2019:2), metode penelitian merupakan suatu pendekatan ilmiah yang digunakan untuk mengumpulkan data yang valid dengan tujuan untuk mengungkap, mengembangkan, dan memprediksi pengetahuan yang dapat digunakan dalam pemecahan, penyelesaian, dan prediksi suatu masalah yang diteliti.

Waktu dan Tempat Penelitian

Waktu yang digunakan oleh peneliti adalah minimal 3 bulan atau lebih, menunjukkan bahwa penelitian ini memerlukan waktu yang cukup untuk mengumpulkan, menganalisis, dan menafsirkan data dengan teliti. Dengan pendekatan yang hati-hati dan sistematis, harapannya penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang mendalam tentang topik yang diteliti dan menghasilkan temuan yang bermakna.

Penelitian ini difokuskan pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan merupakan data sekunder, yaitu laporan keuangan perusahaan pertambangan batubara untuk periode 2019-2022 yang dipublikasikan di situs resmi BEI, www.idx.co.id. Penelitian melibatkan 34 perusahaan pertambangan batubara secara keseluruhan. Dengan demikian, penelitian ini menggunakan data sekunder yang telah dipublikasikan dan tersedia untuk umum di BEI.

Populasi dan Sampel

Populasi merupakan wilayah umum yang mencakup 34 perusahaan pertambangan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019-2022. Populasi ini menjadi fokus penelitian, dan dari populasi ini peneliti akan mengambil sampel atau mengumpulkan data untuk dianalisis dalam penelitian. Dengan demikian, populasi dalam penelitian ini merupakan kumpulan perusahaan pertambangan batubara yang memenuhi kriteria tertentu dan terdaftar di BEI selama periode yang ditentukan.

Menurut Sugiyono (2017:81), sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik suatu populasi. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan teknik pengambilan sampel yang disebut metode purposive sampling. Dalam metode ini, sampel dipilih berdasarkan pertimbangan tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian.

Metode Analisis data

Metode parsial Least Square (PLS) digunakan untuk menganalisis data penelitian ini. PLS adalah model persamaan struktural (SEM) berbasis komponen atau varian yang dapat digunakan untuk memeriksa secara bersamaan model pengukuran dan model struktural.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN Analisis Deskriptif

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel X1 Likuiditas X2 ROA dan X3 Solvabilitas terhadap Y1 Kebijakan dividen dan Y2 Nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan batu bara selama periode 2019-2022. Data yang digunakan bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (IDX) di www.idx.co.id, dengan pengambilan sampel dilakukan menggunakan metode purposive sampling. Variabel yang diteliti meliputi X1 Likuiditas dan X2 ROA dan X3 Solvabilitas sebagai variabel independen, sedangkan Y1 Kebijakan dividen dan Y2 Nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Data yang dianalisis merupakan data tahunan selama lima tahun, yaitu dari tahun 2019 hingga 2022.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghosal (2018:110), tujuan dari uji normalitas yaitu untuk memverifikasi apakah setiap variabel berdistribusi normal atau tidak. Dalam konteks ini, untuk menilai apakah data penelitian berdistribusi normal atau tidak, nilai Excess Kurtosis atau Skewness dapat digunakan sebagai indikator. Dapat dikatakan bahwa data tidak

melanggar asumsi normalitas jika nilai Excess Kurtosis atau Skewness berada dalam rentang -2,58 sampai dengan +2,58. Hal ini berarti bahwa jika nilai Excess Kurtosis atau Skewness berada dalam rentang tersebut, maka data dapat dianggap cukup mendekati distribusi normal.

Uji Multikolinieritas

“Tujuan uji multikolinieritas adalah untuk menguji apakah terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna antara variabel independen dalam model regresi” Ghozali (2018:108). Model regresi linier dapat dianggap baik jika tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen. Jika terjadi multikolinieritas, koefisien regresi variabel independen tidak dapat diestimasi secara tepat dan nilai standar error menjadi tidak terbatas. Multikolinieritas antar variabel independen dianggap tidak terjadi jika nilai Variance Inflation Factor (VIF) kurang dari 5,0. Dalam konteks ini, nilai VIF yang tinggi menunjukkan adanya multikolinieritas antar variabel independen. Oleh karena itu, nilai VIF yang rendah atau kurang dari 5,0 dianggap sebagai indikator bahwa multikolinieritas tidak terjadi, sehingga model regresi dapat dianggap baik.

Uji Koefisien Determinasi

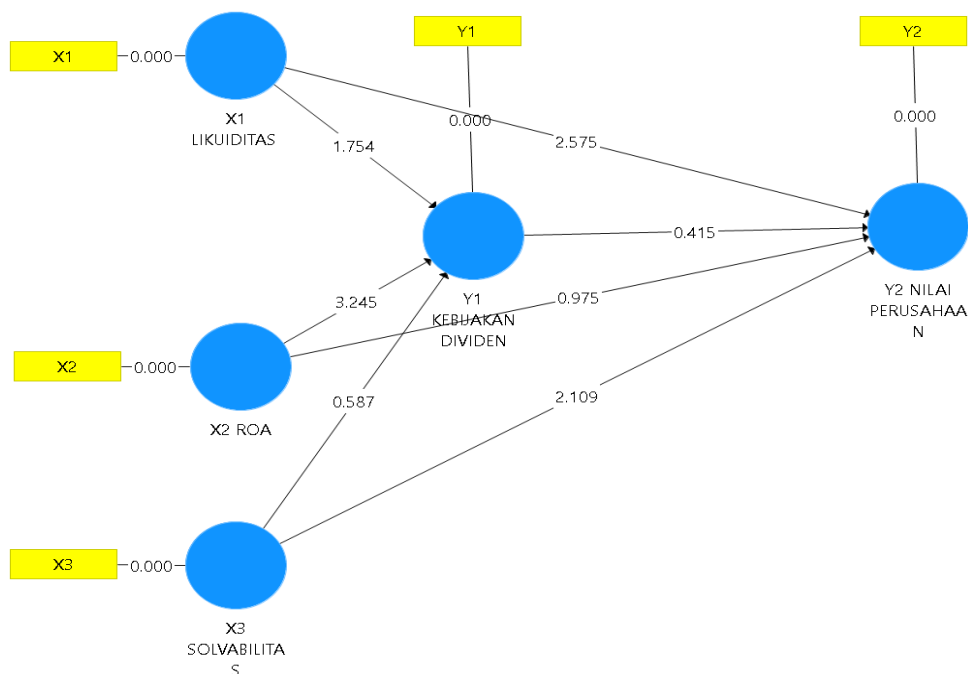
Koefisien determinasi merupakan salah satu cara untuk mencari tingkat kepercayaan terbaik dalam analisis regresi, yang ditunjukkan dengan nilai koefisien antara 0 (nol) sampai dengan 1 (satu). Koefisien nol berarti variabel independen tidak berpengaruh

terhadap variabel dependen” (Ridwan. 2017:62) Uji koefisien determinasi dalam Partial Least Squares (PLS) digunakan untuk melihat seberapa besar varians dari variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen atau variabel laten yang diamati. Nilai R-Square dalam PLS mengindikasikan seberapa baik model dapat menjelaskan variasi dalam variabel dependen berdasarkan variasi yang diamati dalam variabel independen.

Analisis Persamaan Struktural

Pernyataan Sholihin dan Ratmono (2013:98) menjelaskan bahwa model struktural, juga dikenal sebagai model internal, adalah bagian dari pengujian hipotesis yang

bertujuan untuk menguji signifikansi variabel laten eksogen (independen) terhadap variabel laten endogen (dependen) dalam analisis Partial Least Squares (PLS). Model struktural ini juga mengevaluasi seberapa baik variabel laten eksogen dapat menjelaskan variabilitas dalam variabel laten endogen. Selain itu, nilai R² (R-Square) dari variabel laten output juga dievaluasi dalam model struktural ini, koefisien di WarpPLS”. Sugiyono (2016:192) menyatakan bahwa persamaan struktural merupakan suatu analisis yang menggambarkan pengaruh dan hubungan antar variabel yang diberikan oleh rumus struktur pada kolom data variabel penelitian.



Gambar 2. Hasil Uji Model Struktural dengan Smart PLS

disajikan pada Tabel Uji Hipotesis Penelitian berikut ini:
Hasil uji hipotesis menggunakan aplikasi Smart PLS

Tabel 1
Uji Hipotesis Penelitian

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics (O/STDEV)</i>	<i>P Values</i>
X1 Likuiditas -> Y1 Kebijakan dividen	-0.264	-0.254	0.150	1.754	0.080
X1 Likuiditas -> Y2 Nilai perusahaan	-0.318	-0.309	0.124	2.575	0.010
X2 Roa -> Y1 Kebijakan dividen	0.631	0.628	0.194	3.245	0.001
X2 Roa -> Y2 Nilai perusahaan	0.357	0.369	0.366	0.975	0.330
X3 Solvabilitas -> Y1 Kebijakan dividen	0.102	0.102	0.174	0.587	0.558
X3 Solvabilitas -> Y2 Nilai perusahaan	-0.313	-0.319	0.148	2.109	0.035
Y1 Kebijakan dividen -> Y2 nilai Perusahaan	-0.105	-0.138	0.252	0.415	0.678

disajikan dalam Tabel sebagai berikut:
Hasil uji Hipotesis Penelitian (Pengaruh tidak langsung) menggunakan aplikasi Smart PLS

Tabel 2
Uji Hipotesis Penelitian Melalui Intervening

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (Stdev)</i>	<i>T Statistics (O/Stdev)</i>	<i>P Values</i>
X1 Likuiditas -> Y1 Kebijakan dividen -> Y2 Nilai perusahaan	0.028	0.034	0.074	0.372	0.710
X2 ROA -> Y1 Kebijakan dividen -> Y2 Nilai perusahaan	-0.066	-0.087	0.185	0.357	0.721
X3 Solvabilitas -> Y1 Kebijakan dividen -> Y2 Nilai perusahaan	-0.011	-0.008	0.052	0.205	0.838

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa Likuiditas (X1) berpengaruh

negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y1), dengan nilai original sample yaitu negatif (-0.264), Nilai T-Statistic

yaitu 1.754 ($<1,964$) dan nilai P Value yaitu sebesar **0.080** ($>0,05$), dengan demikian **Hipotesis ke 1 ditolak**. Terdapat hubungan negatif antara likuiditas (X1) dan Kebijakan dividen (Y1). Artinya semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, kecenderungan untuk memberikan dividen (baik dalam jumlah atau frekuensi) cenderung lebih rendah, dan sebaliknya. Tidak adanya signifikan statistik menunjukkan bahwa hubungan antara likuiditas dan kebijakan dividen tidak dapat diukur dengan cara yang cukup kuat untuk menyatakan bahwa likuiditas secara konsisten mempengaruhi kebijakan dividen secara signifikan dalam sampel atau populasi yang digunakan dalam penelitian ini. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Prasetyo *et. al.* (2022). Namun hasil penelitian ini menolak penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Violiandani *et. al.* (2023).

Pengaruh ROA Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa ROA (X2) berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y1), dengan nilai original sample yaitu positif (0.631), Nilai T-Statistic yaitu 3.245 ($>1,964$) dengan nilai P Value yaitu **0.001** ($<0,05$), dengan demikian **Hipotesis ke 2 diterima**. terdapat hubungan positif antara Return on Assets (ROA) perusahaan (X1) dan Kebijakan dividen (Y1). Dalam konteks ini, semakin tinggi ROA perusahaan, cenderung kebijakan dividen (baik dalam jumlah atau frekuensi) juga cenderung lebih tinggi. Hal ini bisa terjadi karena perusahaan yang

menghasilkan ROA yang tinggi memiliki kemampuan finansial yang baik untuk membagikan sebagian dari laba kepada pemegang saham sebagai dividen. Dengan adanya hubungan positif yang signifikan antara ROA dan Kebijakan dividen, manajer keuangan dapat menggunakan ROA sebagai indikator potensial untuk menentukan tingkat dividen yang akan dibagikan. ROA yang tinggi dapat memberikan sinyal kepada manajemen bahwa perusahaan dapat membagikan sebagian laba kepada pemegang saham tanpa mengorbankan kemampuan untuk menginvestasikan laba dalam pertumbuhan atau operasional perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Purnasari *et. al.* (2020) yang menyatakan ROA berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa solvabilitas (X3) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y1), dengan nilai original sample yaitu hasilnya positif (0.102), Nilai T-Statistic yaitu 0.587 ($<1,964$) dengan nilai P. Value sebesar **0.558** ($>0,05$), dengan demikian **Hipotesis ke 3 ditolak**. Terdapat hubungan positif antara solvabilitas perusahaan (X3) dan Kebijakan dividen (Y1). Ini berarti semakin tinggi tingkat solvabilitas perusahaan, cenderung kebijakan dividen (baik dalam jumlah atau frekuensi) juga cenderung lebih tinggi. Solvabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa

perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangannya, sehingga dapat merasa lebih aman untuk mendistribusikan sebagian dari laba sebagai dividen kepada pemegang saham. Tidak adanya signifikansi statistik menunjukkan bahwa meskipun terdapat hubungan positif antara solvabilitas dan Kebijakan dividen, hubungan ini tidak kuat atau konsisten secara statistik dalam sampel atau populasi yang digunakan dalam penelitian ini. Dalam kata lain, perubahan dalam solvabilitas tidak cukup besar untuk secara signifikan mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menetapkan Kebijakan dividen. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Risna *et. al.* (2022) yang menyatakan Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai perusahaan

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa likuiditas (X1) berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y1), dengan mengacu pada nilai original sample yaitu negatif (-0.318), Nilai T-Statistic yaitu 2.575 (>1,964) dengan nilai P value yaitu **0.010** (<0,05), dengan demikian **Hipotesis ke 4 diterima**. Terdapat hubungan negatif antara likuiditas perusahaan (X1) dan nilai perusahaan (Y1). Ini berarti semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, cenderung nilai perusahaan (baik dalam konteks harga saham atau nilai perusahaan secara keseluruhan) cenderung lebih rendah. Hal ini mungkin terjadi karena perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang

tinggi cenderung memiliki kelebihan dana yang tidak digunakan secara optimal untuk investasi atau pertumbuhan, yang dapat mengurangi nilai perusahaan. Adanya signifikansi statistik menunjukkan bahwa hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan kuat dan konsisten dalam sampel atau populasi yang digunakan dalam penelitian ini. Dengan kata lain, perubahan dalam tingkat likuiditas memiliki dampak yang cukup besar secara statistik terhadap perubahan Nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Imam *et. al.* (2021) dan Violiandani *et. al.* (2023) yang menyatakan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Pengaruh ROA Terhadap Nilai perusahaan

Hasil uji hipotesis kelima menyatakan bahwa ROA (X2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y2), dengan nilai original sample yaitu negatif (0.357), Nilai T-Statistic yaitu 0.975 (<1,964) dengan nilai P Value yaitu **0.330** (>0,05), dengan demikian **Hipotesis ke 5 ditolak**. Terdapat hubungan positif antara Return on Assets (ROA) perusahaan (X2) dan nilai perusahaan (Y2). Ini berarti semakin tinggi tingkat ROA perusahaan, cenderung nilai perusahaan (baik dalam konteks harga saham atau nilai perusahaan secara keseluruhan) cenderung lebih tinggi. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi relatif terhadap total aset yang dimiliki. Tidak adanya signifikansi statistik

menunjukkan bahwa meskipun terdapat hubungan positif antara ROA dan nilai perusahaan, hubungan ini tidak cukup kuat atau konsisten secara statistik dalam sampel atau populasi yang digunakan dalam penelitian ini. Dalam kata lain, perubahan dalam tingkat ROA tidak secara signifikan mempengaruhi Nilai perusahaan dalam konteks analisis yang dilakukan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Tanjung dan Halawa (2022) yang menyatakan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai perusahaan

Hasil uji hipotesis keenam menyatakan bahwa solvabilitas (X3) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y2), dengan nilai original sample yaitu hasilnya positif (-0.313), Nilai T-Statistic yaitu 2.109 (>1,964) dengan nilai P Value sebesar **0.035** (<0,05), dengan demikian **Hipotesis ke 6 diterima**. Terdapat hubungan positif antara solvabilitas perusahaan (X3) dan nilai perusahaan (Y2). Artinya, semakin tinggi tingkat solvabilitas perusahaan, cenderung Nilai perusahaan (baik dalam konteks harga saham atau nilai perusahaan secara keseluruhan) juga cenderung lebih tinggi. Solvabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dengan baik, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan Nilai perusahaan. Keterkaitan positif yang signifikan antara solvabilitas dan Nilai perusahaan memberikan wawasan penting bagi

manajer keuangan dan analis untuk memahami bahwa menjaga tingkat solvabilitas yang sehat dapat berkontribusi secara positif terhadap penilaian pasar terhadap perusahaan. Hal ini juga dapat memperkuat posisi keuangan perusahaan dalam menghadapi tantangan eksternal dan memanfaatkan peluang pertumbuhan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yusmaniarti *et. al.* (2021) yang menyatakan Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai perusahaan

Hasil uji hipotesis ketujuh, menyatakan bahwa Kebijakan dividen (Y1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y2), dengan nilai original sample yaitu hasilnya positif (-0.105), Nilai T-Statistic yaitu 0.415 (<1,964) dengan nilai P Value sebesar **0.678** (>0,05), dengan demikian **Hipotesis ke 7 ditolak**. Terdapat hubungan negatif antara kebijakan dividen perusahaan (Y1) dan nilai perusahaan (Y2). Ini berarti bahwa semakin tinggi Kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan (baik dalam bentuk pembayaran dividen atau kebijakan distribusi laba lainnya), cenderung nilai perusahaan (baik dalam konteks harga saham atau nilai perusahaan secara keseluruhan) cenderung lebih rendah. Hal ini bisa terjadi karena Kebijakan dividen yang agresif dapat mengurangi dana yang tersedia untuk investasi dalam pertumbuhan perusahaan atau proyek-proyek yang menguntungkan, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi Nilai perusahaan. Tidak adanya

signifikansi statistik menunjukkan bahwa meskipun terdapat hubungan negatif antara Kebijakan dividen dan nilai perusahaan, hubungan ini tidak cukup kuat atau konsisten secara statistik dalam sampel atau populasi yang digunakan dalam penelitian ini. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Anindya & Muzakir (2023) dan Violiandani *et. al.* (2023) yang menyatakan Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Hasil uji hipotesis kedelapan menyatakan bahwa likuiditas (X1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y2) melalui Kebijakan dividen (Y1), dengan nilai original sample yaitu positif (0.028), Nilai T-Statistic yaitu 0.372 (<1,964) dengan nilai P Value yaitu **0.710** (>0,05), dengan demikian Hipotesis ke 8 ditolak. Terdapat hubungan positif antara likuiditas perusahaan (X1) dan kebijakan dividen (Y1). Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, cenderung Kebijakan dividen juga cenderung lebih tinggi. Likuiditas yang tinggi memberikan perusahaan kemampuan untuk lebih mudah membayar dividen kepada pemegang saham. likuiditas mempengaruhi Nilai perusahaan tidak langsung, tetapi melalui pengaruhnya terhadap kebijakan dividen. Ini berarti bahwa pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan bisa dijelaskan sebagian oleh bagaimana Kebijakan dividen diatur oleh perusahaan sebagai respons terhadap tingkat likuiditas

yang ada. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Astuti dan Yadnya (2019).

Pengaruh ROA Terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Hasil uji hipotesis kesembilan menyatakan bahwa ROA (X2) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y2) melalui Kebijakan dividen (Y1), dengan nilai original sample yaitu negatif (-0.066), Nilai T-Statistic yaitu 0.357 (<1,964) dengan nilai P Value yaitu **0.721** (>0,05), dengan demikian **Hipotesis ke 9 ditolak**. pengaruh negatif antara ROA dan Nilai perusahaan menunjukkan bahwa semakin rendah ROA, semakin rendah pula Nilai perusahaan (*ceteris paribus*). Ini bisa diartikan bahwa ROA yang lebih tinggi cenderung berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan. Dinyatakan bahwa pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan dipengaruhi melalui kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen memediasi hubungan antara ROA dan nilai perusahaan dalam model analisis yang digunakan. Hasil penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh Agustin *et. al.* (2022).

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Hasil uji hipotesis kesepuluh menyatakan bahwa Solvabilitas (X3) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y2) melalui Kebijakan dividen (Y1) dengan nilai original sample positif

(-0.011), Nilai T-Statistic yaitu 0.205 (<1,964) dengan nilai P Value yaitu 0.838 (>0,05), maka dapat disimpulkan melalui Kebijakan dividen (Y1). Dengan demikian Hipotesis ke 10 ditolak. Artinya, dalam sampel atau populasi yang diteliti, tidak ada cukup bukti untuk mendukung bahwa perbedaan dalam tingkat solvabilitas secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan melalui Kebijakan dividen. Meskipun tidak signifikan secara statistik, pengaruh negatif solvabilitas dapat memiliki implikasi penting dalam pengambilan keputusan manajerial. Perusahaan mungkin perlu mempertimbangkan hubungan ini dalam menentukan kebijakan keuangan mereka, meskipun perlu diingat bahwa hasil yang tidak signifikan menunjukkan bahwa faktor lainnya mungkin lebih dominan dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Hipotesis penelitian ini didukung oleh Ayu (2023).

V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan dari keseluruhan hasil penelitian yaitu sebagai berikut :

1. Likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen
2. ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen
3. Solvabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen
4. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai perusahaan

5. ROA berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan
6. Solvabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan
7. Kebijakan Dividen berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan
8. Likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan Dividen
9. ROA berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan Dividen
10. Solvabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan yang telah diuraikan, maka dapat diberikan beberapa saran yang dapat disajikan sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya. Adapun saran saran di tuliskan sebagai berikut:

Bagi perusahaan sub sektor pertambangan batubara

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi penting bagi perusahaan subsektor pertambangan batubara, khususnya dalam memperhatikan aspek keuangan mereka dengan lebih cermat. Dengan memperhatikan faktor-faktor ini, diharapkan perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangannya secara efektif. Hal ini sangat penting untuk membangun reputasi dan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Hasil penelitian ini dapat menjadi landasan yang kuat untuk pengembangan kurikulum Manajemen Keuangan di Universitas Abdurachman Saleh Situbondo. Dengan menggunakan temuan dari penelitian ini, diharapkan kurikulum yang dikembangkan dapat memperkaya pengetahuan dan informasi bagi seluruh sivitas akademika universitas tentang konsep dan pentingnya pengetahuan terhadap Nilai Perusahaan.

Bagi Peneliti Lainnya

Hasil penelitian ini dapat menjadi masukan bagi peneliti lain untuk mengembangkan model-model penelitian terbaru yang berkaitan dengan Kinerja Keuangan, sesuai dengan kebutuhan keilmuan saat ini. Dengan memanfaatkan temuan dari penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Amirullah. 2015. *Pengantar Manajemen*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Agus, S.I . 2020. *Manajemen Keuangan Dan Bisnis : Teori Dan Aplikasi*. Jakarta : Gramedia Pustaka Utama

Agustin, D. N, Wahyuni, I dan Subaida, I. 2022. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*. FEB UNARS. Volume 1 (7): 1390-1402.

<https://doi.org/10.36841/jme.v1i7.2193>

- Anindya, K. N. dan Muzakir, M. F. A. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. 2023. *Jurnal Aplikasi Bisnis*, Volume 20. <https://doi.org/10.20885/jabis>
- Astuti, B, K, N dan Yadnya, P, I. 2019. Pengaruh profitabilitas likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. *E-Jurnal manajemen*, Volume 8 (5) . <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD>.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Imam, C. Sari, N, F dan Pujiati, N. 2021. Pengaruh Likuiditas dan solvabilitas terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal Perspektif*. Volume 19 (2). <https://doi.org/10.18502/kss>
- Indrarini, S. 2019. *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya : Scopindo.
- Kasmir 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keduabelas PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Prasetyo, G. Alawiyah, A. L dan Fatimah, S. 2021. Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden *Jurnal Ekonomi & Manajemen*. Volume 19 (2). <https://doi.org/10.31294/jp>.

- Purnasari, N. B. R Sitanggang, U., Lestari, W., Purba, R., & Jukiarta, V. 2020. Pengaruh *Current Ratio, debt to equity ratio, return on asset, total asset turnover dan asset growth* terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. *Jurnal ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*. Volume 4 (3): 1174-1189. <https://doi.org/10.31955/mea.v4i3.489>
- Sofyan Syafri Harahap. 2015. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Sholihin, M dan Ratmono, D. 2013. *Analisis SEM-PLS dengan Warp PLS 3.0*.
- Sukamulja, Sukmawati., 2017. *Pengantar Pemodelan Keuangan Dan Analisis Pasar Modal (Edisi 1)*, Yogyakarta, Andi Offset.
- Sartono, A. 2008. *Manajemen Keuangan teori dan praktik. Edisi Empat*. BPFE Yogyakarta
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung Alfabeta, CV
- Tanjung, R, K. Halawa, S. 2022. Pengaruh *Return On Asset dan Return on Equity* Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur sector otomotif dan komponennya yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Neraca Agung*. Volume 12 (1). <https://dx.doi.org/10.46930/neraca.v12i1.14448>
- Violiandani, E. Wahyuni, I. Sari, P, L. 2023 Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)* . FEB UNARS. Volume 2 (6): 1333-1349. <https://doi.org/10.36841/jme.v2i6.3551>
- Wati, R, E. Anita, E dan Putri, S. N. 2024. Pengaruh profitabilitas, Likuiditas dan solvabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar di jakarta islamic indeks. *Jurnal ilmiah universitas batanghari jambi*. Volume 24 (2). <https://dx.doi.org/10.33087/jiubj.v24i2.5092>
- Yusmaniarti. Sauma, A. Khair, U. Marini dan Ratnawili. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Indonesia Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Ekombis Review*. Volume 9 (1). <https://doi.org/10.3767/ekombis.v9i2.1296>