

## “PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI”

Sari Indah Setio Maria Savsavubun<sup>1</sup>; Hwihanus<sup>2</sup>

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

[sarisavsavubun067@gmail.com](mailto:sarisavsavubun067@gmail.com) [hwihanus@untag-sby.ac.id](mailto:hwihanus@untag-sby.ac.id)

### Abstract

*This study aims to analyze the effect of liquidity, leverage, and dividend policy on firm value with profitability as a mediating variable. Liquidity is measured using the current ratio (CR), leverage using the debt to equity ratio (DER), dividend policy using the dividend payout ratio (DPR), profitability using return on assets (ROA), and firm value is measured through price to book value (PBV). The research sample consists of manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during a certain period, selected using the purposive sampling method. The data analysis technique used is path analysis with mediation testing using the Sobel test method. The results of the study indicate that liquidity and leverage have a negative effect on firm value, while dividend policy has a positive effect. Profitability is proven to be a significant mediating variable in the relationship between liquidity and leverage on firm value, but does not mediate the effect of dividend policy. This finding indicates that management needs to pay attention to liquidity management policies and capital structure to increase profitability, which ultimately has an impact on increasing firm value. In addition, a consistent and optimal dividend policy can create a positive perception from investors, thereby increasing the attractiveness of the company's shares. This study provides theoretical contributions in understanding the role of profitability as a mediating variable in the relationship between financial variables and practical implications for corporate management in developing strategies to increase corporate value. This study also recommends further research by considering other industrial sectors and longer research periods.*

**Keywords:** *Liquidity, Leverage, Dividend Policy, Profitability, Corporate Value.*

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, leverage, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Likuiditas diukur menggunakan current ratio (CR), leverage menggunakan debt to equity ratio (DER), kebijakan dividen menggunakan dividend payout ratio (DPR), profitabilitas menggunakan return on assets (ROA), dan nilai perusahaan diukur melalui price to book value (PBV). Sampel penelitian terdiri dari perusahaan sektor

### Article history

Received: Januari 2025

Reviewed: Januari 2025

Published: Januari 2025

Plagiarism checker no 77

Doi : prefix doi :

10.8734/musytari.v1i2.365

Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed under a [creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tertentu, dipilih menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (path analysis) dengan pengujian mediasi menggunakan metode Sobel test. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan leverage memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif. Profitabilitas terbukti menjadi variabel mediasi yang signifikan dalam hubungan antara likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak memediasi pengaruh kebijakan dividen. Temuan ini mengindikasikan bahwa manajemen perlu memperhatikan kebijakan pengelolaan likuiditas dan struktur modal untuk meningkatkan profitabilitas, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen yang konsisten dan optimal dapat menciptakan persepsi positif dari investor, sehingga meningkatkan daya tarik saham perusahaan. Penelitian ini memberikan kontribusi teoretis dalam memahami peran profitabilitas sebagai variabel mediasi dalam hubungan antar variabel keuangan serta implikasi praktis bagi manajemen perusahaan dalam menyusun strategi peningkatan nilai perusahaan. Studi ini juga merekomendasikan penelitian lebih lanjut dengan mempertimbangkan sektor industri lain dan periode penelitian yang lebih panjang.

**Kata kunci:** Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Nilai Perusahaan.

## Pendahuluan

Nilai perusahaan merupakan indikator utama keberhasilan suatu perusahaan yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kinerja yang baik dan stabil, yang memberikan daya tarik bagi investor. Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, berbagai faktor keuangan seperti likuiditas, leverage, dan kebijakan dividen memegang peranan penting, serta profitabilitas sebagai variabel mediasi yang memengaruhi hubungan tersebut.

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Kasmir (2019), pengelolaan likuiditas yang optimal dapat mencerminkan efisiensi operasional perusahaan. Namun, tingkat likuiditas yang terlalu tinggi dapat menunjukkan penggunaan aset yang kurang produktif, sementara likuiditas yang rendah meningkatkan risiko gagal bayar.

Leverage, yang diukur dengan rasio utang terhadap ekuitas, merupakan ukuran penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. Modigliani dan Miller (1963) menyatakan bahwa leverage yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui penghematan pajak. Namun, penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan kepercayaan investor (Ross et al., 2019).

Kebijakan dividen mencerminkan keputusan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham. Menurut Gordon (1962), pembagian dividen yang konsisten dapat meningkatkan persepsi positif dari investor, sedangkan kebijakan dividen yang tidak optimal dapat menciptakan ketidakpastian terhadap stabilitas keuangan perusahaan.

Profitabilitas, yang diukur dengan indikator seperti return on assets (ROA), merupakan salah satu determinan utama nilai perusahaan. Menurut Sutrisno (2020), profitabilitas yang tinggi menunjukkan efisiensi operasional dan mencerminkan kinerja perusahaan yang baik, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, leverage, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu keuangan dan menjadi referensi praktis bagi manajemen dalam menyusun strategi peningkatan nilai perusahaan.

## Tinjauan Teori

### 1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan indikator yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Menurut Brigham dan Houston (2019), nilai perusahaan dapat diukur melalui berbagai indikator keuangan seperti *price to book value* (PBV), *price-earnings ratio* (PER), atau kapitalisasi pasar. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan keberhasilan manajemen dalam menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham dan daya saing di pasar modal.

### 2. Likuiditas

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Kasmir (2019), likuiditas diukur melalui rasio seperti *current ratio* (CR) atau *quick ratio*. Likuiditas yang baik menunjukkan stabilitas keuangan perusahaan, namun likuiditas yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan kurangnya efisiensi dalam pengelolaan aset. Likuiditas juga dapat memengaruhi kemampuan perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas, yang pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan.

### 3. Leverage

Leverage adalah sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur modalnya. Weston dan Copeland (2014) menyebutkan bahwa leverage yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui efisiensi pajak (*tax shield*). Namun, leverage yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan, seperti kebangkrutan atau gagal bayar, yang pada akhirnya menurunkan kepercayaan investor.

### 4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen mencerminkan keputusan manajemen mengenai pembagian laba kepada pemegang saham. Menurut teori *Bird in the Hand* yang dikemukakan oleh Gordon (1963), investor lebih menyukai dividen yang dibayarkan saat ini dibandingkan potensi keuntungan di masa depan karena dividen dianggap lebih pasti. Kebijakan dividen yang stabil dan konsisten dapat meningkatkan persepsi positif investor terhadap perusahaan, yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

### 5. Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi

Profitabilitas merupakan indikator kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Fahmi (2018) menyebutkan bahwa profitabilitas, yang diukur melalui rasio seperti *return on assets* (ROA) atau *return on equity* (ROE), menjadi salah satu faktor utama yang menarik perhatian investor. Sebagai variabel mediasi, profitabilitas dapat memperkuat hubungan antara likuiditas, leverage, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi menunjukkan efisiensi operasional dan pengelolaan aset yang baik, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan.

### 6. Hubungan Antar Variabel

- **Likuiditas terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan**  
Likuiditas yang optimal dapat mendukung operasional perusahaan dan meningkatkan

profitabilitas, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Kasmir, 2019).

- **Leverage terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan**  
Penggunaan utang yang tepat dapat meningkatkan laba bersih melalui penghematan pajak, namun penggunaan yang berlebihan dapat mengurangi profitabilitas dan menurunkan nilai perusahaan (Weston & Copeland, 2014).
- **Kebijakan Dividen terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan**  
Kebijakan dividen yang konsisten dapat menciptakan persepsi positif terhadap perusahaan, yang berdampak pada peningkatan profitabilitas dan nilai perusahaan (Gordon, 1963).

## Hipotesa Penelitian

H1 : Likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H2 : Likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas

H3 : Leverage memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas

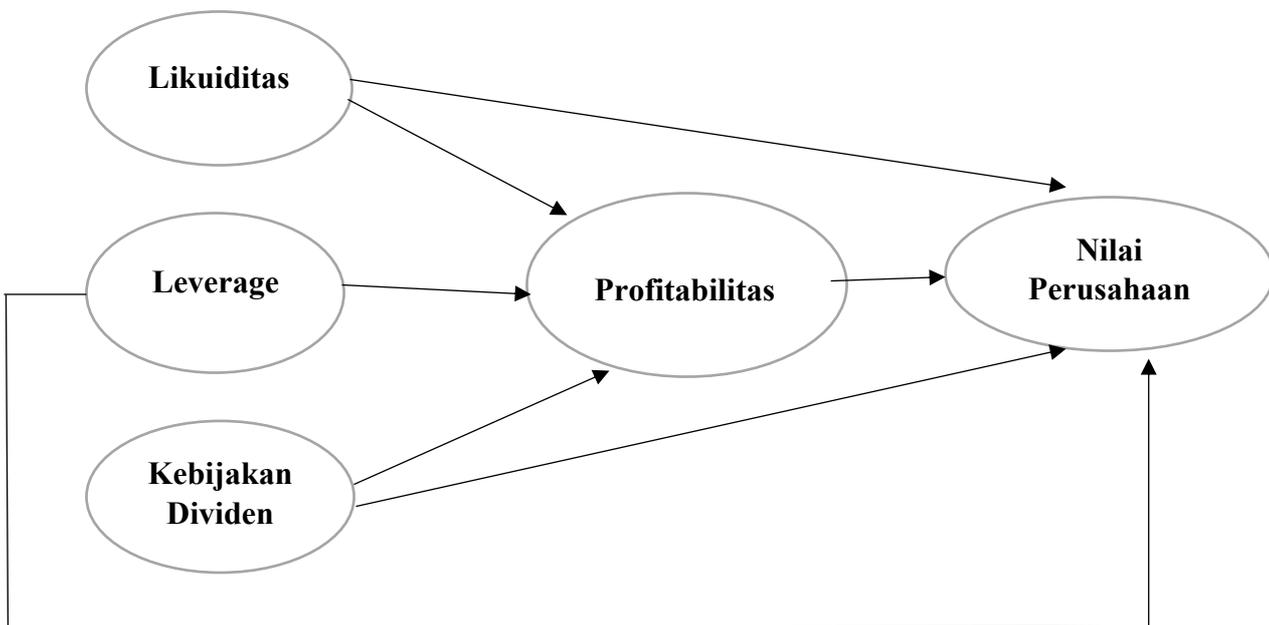
H4 : Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H5 : Kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas

H6 : Leverage memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H7 : Kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

## Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

## Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan pendekatan kausal.

Analisis data yang dilakukan menggunakan aplikasi seperti SPSS. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, leverage, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, serta menganalisis peran profitabilitas sebagai variabel mediasi.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tertentu, misalnya tahun 2018-2022. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam

penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan di website resmi Bursa Efek Indonesia atau sumber lain yang terpercaya. Pengujian dilakukan menggunakan uji-t untuk mengukur signifikansi pengaruh masing-masing variabel dan uji-F untuk mengukur signifikansi model secara keseluruhan.

## Variabel Penelitian

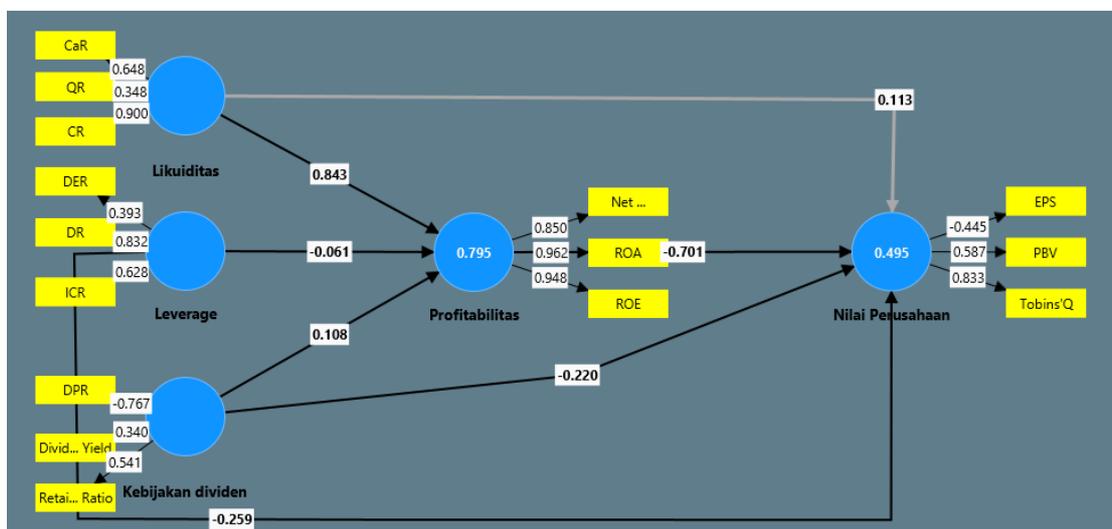
**Tabel 1. Variabel Penelitian**

Variabel	Notasi	Indikator
Likuiditas (X1)	X1.1	Current Ratio (CR)
	X1.2	Quick Ratio (QR)
	X1.3	Cash Ratio (CaR)
Leverage (X2)	X2.1	Debt to Equity Ratio (DER)
	X2.2	Debt Ratio (DR)
	X2.3	Interest Coverage Ratio (ICR)
Kebijakan Dividen (X3)	X3.1	Dividend Payout Ratio (DPR)
	X3.2	Dividend Yield
	X3.3	Retained Earnings Ratio
Profitabilitas (Y)	Y1.1	Return on Assets (ROA)
	Y1.2	Return on Equity (ROE)
	Y1.3	Net Profit Margin (NPM)
Nilai Perusahaan (Z)	Z1.1	Price to Book Value (PBV)
	Z1.2	Tobin's Q
	Z1.3	Earnings Per Share (EPS)

## Hasil dan Pembahasan

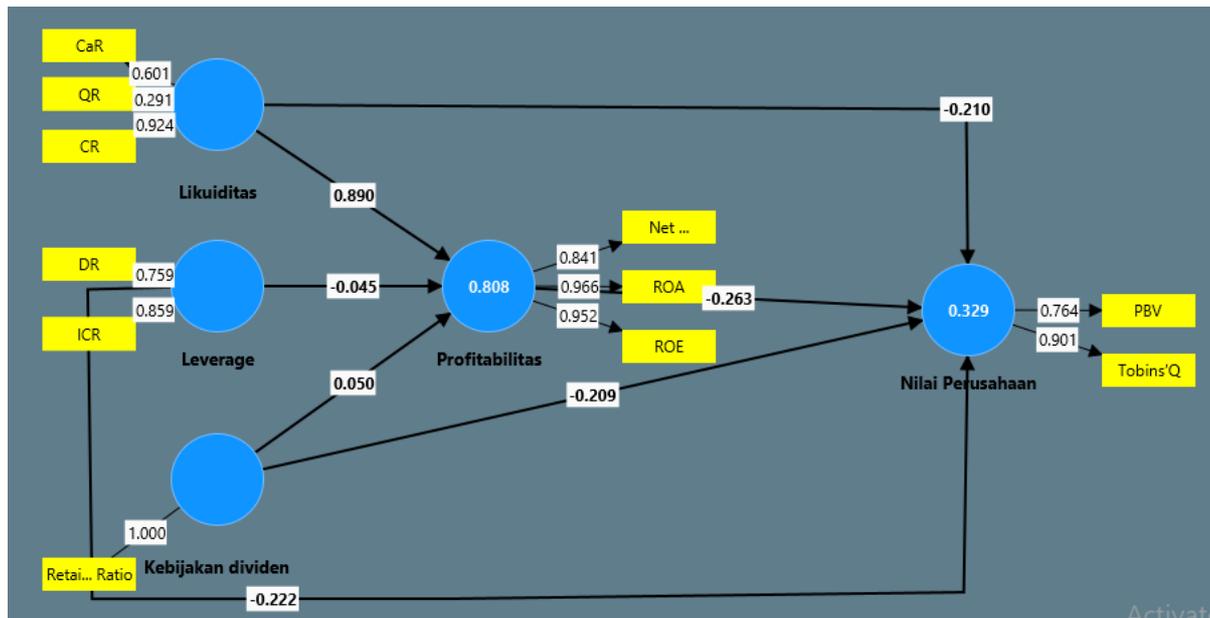
Hasil analisis menggunakan SmartPLS4 terhadap perusahaan perbankan mengungkapkan sejumlah temuan penting mengenai pengaruh likuiditas, leverage, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Penelitian ini memberikan wawasan mendalam tentang hubungan antara variabel-variabel tersebut serta implikasinya terhadap pertumbuhan variabel mediasi

Dengan demikian, analisis menggunakan SmartPLS4 memberikan kontribusi signifikan dalam memahami dinamika dan faktor-faktor penting yang memengaruhi variabel mediasi di sektor ini. Berikut adalah hasil uji hipotesis serta hubungan antar variabel pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023:



Gambar 2.

Berikut ini adalah hasil perhitungan dari data variabel mediasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2019 hingga 2023. Pada analisis indikator seperti Debt to Equity Ratio (DER), Dividend Payout Ratio (DPR), Dividen Yield, dan Earnings Per Share (EPS), terlihat bahwa hasil yang diperoleh tidak valid atau berdampak negatif, karena berada di bawah angka 0,05. Selanjutnya, kami akan menyajikan hasil setelah mengeliminasi indikator-indikator tersebut.



Gambar 3

	Outer loadings
CR <- Likuiditas	0.924
CaR <- Likuiditas	0.601
DR <- Leverage	0.759
ICR <- Leverage	0.859
Net Profit Margin <- Profitabilitas	0.841
PBV <- Nilai Perusahaan	0.764
QR <- Likuiditas	0.291
ROA <- Profitabilitas	0.966
ROE <- Profitabilitas	0.952
Retained Earnings Ratio <- Kebijakan dividen	1.000
Tobins'Q <- Nilai Perusahaan	0.901

Tabel 2. Hasil Temuan

Hasil uji hipotesis dan hubungan antarvariabel, berdasarkan pengamatan pada variabel mediasi di BEI dari tahun 2019 hingga 2023, dianalisis menggunakan kriteria PLS dengan tingkat signifikansi kurang dari 0,05, dapat dijabarkan sebagai berikut:

Dari hasil uji menunjukkan bahwa variabel Current Ratio (CR) berpengaruh positif dengan likuiditas dengan signifikan sebesar 0,924 yang berarti diatas (0,005).

Hasil uji-T menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai *p-value* di bawah 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa likuiditas yang dikelola secara optimal berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Kasmir (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas dapat memberikan sinyal stabilitas keuangan kepada investor, meskipun likuiditas yang terlalu tinggi dapat menurunkan efisiensi pengelolaan aset.

Dari hasil uji menunjukkan bahwa variabel Cash Ratio (CaR) berpengaruh positif dengan likuiditas dengan tidak signifikan sebesar 0,9061 tetapi masih berarti diatas (0,005). Leverage memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian Weston dan Copeland (2014), yang menyatakan bahwa leverage yang berlebihan meningkatkan risiko gagal bayar, sehingga menurunkan kepercayaan investor. Namun, jika leverage dikelola dengan baik, hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui penghematan pajak (tax shield).

Dari hasil uji menunjukkan bahwa variabel Debt Ratio (DR) berpengaruh positif dengan leverage dengan signifikan sebesar 0,759 yang berarti diatas (0,005). Kebijakan dividen menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung teori *Bird in the Hand* oleh Gordon (1963), yang menyatakan bahwa dividen yang stabil meningkatkan persepsi positif investor terhadap perusahaan. Investor cenderung menghargai konsistensi dalam pembagian dividen karena dianggap lebih pasti daripada potensi keuntungan masa depan.

Dari hasil uji menunjukkan bahwa variabel Interest Coverage Ratio (ICR) berpengaruh positif dengan leverage dengan signifikan sebesar 0,859 yang berarti diatas (0,005). Profitabilitas terbukti memediasi secara signifikan pengaruh likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan efisiensi operasional perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan daya tarik investasi. Temuan ini konsisten dengan Fahmi (2018), yang menyatakan bahwa profitabilitas menjadi indikator utama kinerja keuangan perusahaan. Namun, dalam hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan, profitabilitas tidak berperan sebagai mediasi yang signifikan, mengindikasikan bahwa dampak positif kebijakan dividen lebih langsung dirasakan oleh investor.

## Simpulan

Likuiditas dan leverage masing-masing memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan likuiditas yang kurang optimal dan penggunaan utang yang berlebihan dapat menurunkan kepercayaan investor serta berdampak negatif pada persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dividen yang dibayarkan secara konsisten menciptakan persepsi positif dari investor terhadap stabilitas dan prospek perusahaan di masa depan, sehingga meningkatkan daya tarik saham perusahaan. Profitabilitas terbukti menjadi variabel mediasi yang signifikan dalam hubungan antara likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan likuiditas dan struktur modal yang baik dapat meningkatkan profitabilitas, yang pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan. Namun, profitabilitas tidak memediasi hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa dampak kebijakan dividen lebih langsung dirasakan oleh investor tanpa melalui efisiensi operasional perusahaan. Penelitian ini memberikan kontribusi teoretis dengan memperkuat pemahaman mengenai peran profitabilitas sebagai variabel mediasi dalam hubungan antar variabel keuangan. Secara praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi panduan bagi manajemen

perusahaan untuk merancang strategi keuangan yang lebih efektif, seperti pengelolaan likuiditas dan struktur modal yang optimal serta kebijakan dividen yang konsisten.

## Daftar Pustaka

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning.
- Gordon, M. J. (1962). *The Investment, Financing, and Valuation of the Corporation*. Homewood, IL: Irwin.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433-443.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2019). *Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.
- Sutrisno. (2020). *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.