

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PERUSAHAAN TAMBANG YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA

Deny Yudiantoro

Universitas Islam Negeri Sayyid Ali Rahmatullah
deny.yudiantoro@gmail.com

Abstract: This study aims to examine whether or not there is an effect of liquidity, profitability, and debt policy on firm value. In addition, this study also aims to examine the effect of liquidity, profitability, and debt policy on firm value with dividend policy as an intervening variable. The approach used in this study is quantitative and is a type of associative research. The data used in this study is secondary data which researchers obtained from the official website of mining companies and the official website of the Indonesian Stock Exchange (IDX). The sampling technique used is the purposive sampling technique. The samples used by the researchers in this study were 11 mining companies listed on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) in the 2019-2021 period. The analysis technique used in this study is Partial Least Square (PLS). Based on the results of hypothesis testing, it shows that liquidity and debt policy have no influence on firm value, while profitability has an influence on firm value. liquidity and profitability have no influence on dividend policy, while debt policy has an influence on dividend policy. Dividend policy cannot be an intervening variable between liquidity, profitability, and debt policy on firm value.

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dan merupakan jenis penelitian asosiatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh peneliti dari situs resmi perusahaan tambang dan situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik purposive sampling. Sampel yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah 11 perusahaan tambang yang tercatat pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2019-2021. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Partial Least Square (PLS). Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, menunjukkan bahwa kebijakan likuiditas dan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keywords: liquidity, profitability, debt policy, company value

A. PENDAHULUAN

Saat kondisi perekonomian global menunjukkan danya pergeseran menuju kearah yang jauh lebih baik. Meskipun demikian terdapat perlambatan ekonomi akibat dampak terjadinya pandemi Covid-19 yang menimbulkan ketidak pastina yang harus senantiasa di waspadai. Seperti diketahui pada bulan maret 2020 Covid-19 masuk ke Indonesia yang menimbulkan guncangan ekonomi. Karena terjadi perlambatan ekonomi tersebut dampak yang bisa dirasakan adalah terjadinya deflasi atau penurunan ekonomi yang disebabkan adanya pelemahan daya beli masyarakat akibat pandemic tersebut, yang menyebabkan perekonomian Indonesia mengalami pergerakan kearah kemunduran.¹

Meskipun perekonomian Indonesia mengalami kontraksi negative, akan tetapi Investor di pasar modal menunjukkan peningkatan yang cukup signifikan pada tiga tahun terakhir, mengingat kondisi IHSG terkoreksi negative sehingga banyak saham yang harganya terdiskon. Berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia pada akhir 2019 hingga akhir 2020, jumlah investor mengalami kenaikan dari 1.619.372 investor menjadi 2.484.354 investor. Sedangkan Hingga akhirtahun 2021, jumlah investor juga mengalami peningkatan mencapai 3.880.753 investor yang di dominasi oleh usia milenial dan Generasi Z.

Instrument investasi di pasar modal berkembang cukup pesat di Indonesia, dimana instrument investasi tersebut dapat digolongkan menjadi dua, yaitu instrument pasar modal yang konvensional dan pasar modal yang sudah berbasis syariah. Pasar modal syariah adalah pasar modal di mana instrument keuangan atau modal diperdagangkan sesuai dengan hukum Islam dan berdasarkan ketentuan syariah.² Dengan berkembangnya pasar modal syariah di Indonesia, membuat banyak produk investasi berbasis syariah di luncurkan, termasuk di dalamnya adalah ISSI atau yang dikenal dengan Indeks Saham Syariah Indonesia. ISSI merupakan indeks saham syariah yang tercatat di BEI serta masuk di dalam Daftar Efek Syariah.

Perusahaan pada dasarnya didirikan dengan tujuan memperoleh profit, sehingga akan mampu memberikan kesejahteraan pada pemegang saham serta dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai dari sebuah

¹ Yenni Ratna Pratiwi, "Pemulihan Perekonomian Indonesia Setelah Kontraksi Akibat Pandemi Covid-19," Kementerian Keuangan Republik Indonesia, last modified 2022, accessed September 23, 2022,

<https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpknl-banjarmasin/baca->

² Ahmad Syariful Mubaroq, Pengaruh Penerapan Prinsip-Prinsip Syariah Terhadap Perkembangan Pasar Modal Syariah (Studi Kasus Bursa Efek Indonesia Kantor Perwakilan Lampung) (Lampung, 2017), 3.

perusahaan tercermin dari *Price to Book Value*.³ PBV adalah rasio yang memberikan informasi tentang perbandingan antara harga saham per lembar dengan nilai buku per lembar saham. Fluktuasi PBV pada penelitian ini dapat diamati pada perusahaan tambang yang terdaftar pada ISSI dalam kurun waktu 2019-2021. Berikut ini adalah tabel PBV dari emiten tambang yang terdaftar di ISSI dalam kurun waktu 2019-2021:

Tabel 1: Perkembangan *Price to Book Value* (PBV) Perusahaan Tambang yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2019- 2021

Kode Saham	Price to Book Value		
	2019	2020	2021
ADRO	0,65	0,89	0,83
BSSR	2,92	2,00	1,67
BYAN	7,00	6,13	4,29
GEMS	3,40	3,00	3,07
ITMG	1,69	1,05	1,32
MBAP	2,02	1,20	1,71
MYOH	1,45	1,67	1,59
PTBA	3,04	1,66	1,91
PTRO	0,67	0,55	0,60
ELSA	0,76	0,62	0,69
ANTM	1,00	1,11	2,44
Rata-rata	2,24	1,81	1,83

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah)

Dari Tabel 1 diatas dapat di lihat bahwa perusahaan tambang yang terdaftar di ISSI mempunyai PBV yang bergerak flutuatif. PBV yang paling tinggi adalah PT. Bayan Resources, Tbk pada tahun 2019 sebesar 7,00 kali, yang artinya bahwa harga saham pasar lebih tinggi 7,00 kali dari nilai buku dari perusahaan. PBV yang paling rendah adalah PT. Petrosea, Tbk pada tahun 2020 sebanyak 0,55 kali, yang artinya bahwa harga saham PT. Petrosea, Tbk lebih rendah 0,55 kali di bandingkan dari nilai bukunya.

Fluktuasi dari nilai perusahaan dapat terjadi dikarenakan ada beberapa factor yang mempengaruhi. Faktor yang pertama adalah Likuiditas, dimana likuiditas merupakan kemampuan yang dimiliki oleh

³ Harmono, Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Jakarta: Bumi Aksara, 2014), 233.

perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Faktor selanjutnya adalah, dimana profitabilitas merupakan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan dalam kemampuannya mendapatkan laba dalam jangka waktu tertentu.⁴ Laba merupakan tingkat keuntungan bersih yang dapat diperoleh oleh perusahaan di saat menjalankan operasional usahanya.

Terdapat juga faktor yang dapat mempengaruhi dari nilai perusahaan, yaitu kebijakan hutang. Kebijakan hutang adalah sebuah strategi pendanaan dari perusahaan yang berasal dari luar perusahaan. Kebijakan hutang tercermin dari hutang jangka panjang yang di dapat oleh perusahaan guna melakukan operasional perusahaan. Penetapan kebijakan hutang berkaitan erat dengan struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan, karena hutang adalah komposisi untuk mencapai struktur modal yang maksimal.⁵

Selain likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan hutang ada juga factor yang mampu mempengaruhi dari nilai sebuah perusahaan, faktor tersebut adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan sebuah kebijakan yang dapat menentukan menentukan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan di akhir periode akan dibagikan pada para pemegang saham atau akan ditahan guna menambah modal untuk melakukan pembiayaan investasi di masa mendatang.⁶

Pada penelitian ini, Kebijakan Dividen selain dianggap sebagai salah satu faktor yang mampu memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, juga diprediksi dapat menjadi variable intervening antara likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan hutang dan nilai perusahaan. Salah satu penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat menjadi variabel intervening adalah penelitian yang telah dilakukan oleh Jannah dan Atmadjaja yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu menjadi memediasi antara rasio profitabilitas dan nilai perusahaan.⁷

Berdasarkan dari fenomena yang terjadi saat ini yang terkait nilai perusahaan pertambangan yang mengalami kenaikan dan penurunan

⁴ Ulfah Setia Iswara, "Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," Prosiding Seminar Nasional dan Call for Papers (2019): 360

⁵ Seputra, Yulius Eka Agung. Belajar Dan Analisis Tuntas Statistika Berbasis Komputes. Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media, 2013..

⁶ Arif Firmansah dan Suwitho, "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen," Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen 6, no. 1 (2017): 2.

⁷ Binti Nur Jannah dan Yovita Vivianty Indriadewi Atmadjaja, "Analisis Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Ritel Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Di Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017- 2018," Jurnal Pendidikan Tambusai 6, no. 2 (2022).

indeks saham, serta kajian dari penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk mengkaji lebih lanjut tentang pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variable intervening pada perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia.

B. LANDASAN TEORI

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah sebuah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai sebuah gambaran dari *trust* yang dibentuk dari masyarakat terhadap sebuah perusahaan setelah melalui serangkaian proses kegiatan dalam kurun waktu beberapa tahun, sejak perusahaan tersebut didirikan hingga saat ini. Nilai perusahaan adalah pencerminan kinerja dari sebuah perusahaan dengan harga saham yang terbentuk dari siklus permintaan dan penawaran di *market* yang akan menciptakan penilaian dari pihak investor terhadap kinerja dari sebuah perusahaan.⁸ Salah satu rasio yang dapat dipergunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang menampilkan hasil perbandingan dari harga pasar per lembar saham dibagi nilai buku per lembar saham. Rasio ini dipergunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*.⁹ *Price to book value* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:¹⁰

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

2. Kebijakan Dividen

Kebijakan deviden adalah bagian kesatuan dari keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan. Sebagai bentuk kompensasi dari kepemilikan saham, maka dari itu para pemegang saham dapat menerima deviden yang diberikan oleh perusahaan berdasarkan dari keputusan Rapat Umum

⁸ Eugene F. Brigham dan Joel F. Houtson. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat, 2010.

⁹ Najmudin, Manajemen Keuangan Dan Akuntansi Syar'iyah Modern (Yogyakarta: CV. Andi Offset, 2011), 88.

¹⁰ *ibid*

Pemegang Saham atau biasa disebut RUPS.¹¹ Kemampuan perusahaan dalam memberikan dividen kepada investor mempunyai kaitan erat dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit. Jika laba yang diperoleh perusahaan besar, maka kemampuan perusahaan dalam membayar dividen juga akan besar pula. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham perusahaan tersebut cenderung akan mengalami kenaikan sehingga nilai perusahaan juga akan tinggi. Sebaliknya apabila dividen yang dibayarkan kepada investor rendah, maka harga saham perusahaan tersebut juga akan cenderung mengalami penurunan sehingga berdampak pada nilai perusahaan yang rendah. Pada penelitian ini pengukuran dalam kebijakan dividen, menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:¹²

$$DPR = \frac{\text{Dividen per saham}}{\text{Earning per Saham}}$$

3. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan dari perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka dapat dikatakan perusahaan dalam kondisi baik karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan untuk mengelola hutang yang dimiliki dengan baik. Likuiditas tidak hanya berkaitan dengan keadaan keseluruhan kewajiban jangka pendek, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar menjadi uang kas. Likuiditas menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Jadi dapat disimpulkan bahwa likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya. Pada

¹¹ Purnomo, Adi Dwi, "Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Dan Current Ratio (CR) Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Aneka Industri Yang Terdaftar Di BEI."

¹² Najmudin, Manajemen Keuangan Dan Akuntansi Syar'iyah Modern

penelitian ini rasio likuiditas yang dipilih oleh penulis adalah rasio lancar atau *current ratio* (CR). *Current ratio* mempunyai rumus sebagai berikut :¹³

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Rasio ini juga memberikan informasi mengenai tingkat efektivitas manajemen perusahaan. hal ini ditunjukkan dari seberapa besar laba yang dihasilkan, yang bersumber dari penjualan dan pendapatan investasi. Laba merupakan tingkat keuntungan bersih yang dapat dibukukan oleh perusahaan pada saat perusahaan menjalankan usahanya. Peningkatan keuntungan yang dapat dihasilkan mencerminkan prospek perusahaan yang bagus kedepannya, sehingga harga saham akan ikut mengalami peningkatan sehingga peningkatan harga saham tersebut memberikan pengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Adapun kegunaan dari rasio profitabilitas adalah untuk mengukur keuntungan yang di dapatkan oleh perusahaan dalam satu periode waktu tertentu. Selain itu manfaat rasio profitabilitas adalah untuk membandingkan posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang. Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas adalah *return on assetss* (ROA). *Return On Assetss* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan terhadap jumlah aktiva yang digunakan dalam operasional perusahaan. ROA juga merupakan suatu ukuran efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.¹⁴ *Return on assetss* mempunyai rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

¹³ ibid

¹⁴ Kasmir, Pengantar Manajemen Keuangan Edisi Kedua

5. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah strategi kebijakan pendanaan perusahaan yang berasal dari pihak luar perusahaan. Kebijakan ini digambarkan berupa hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan untuk guna melakukan pembiayaan operasional dalam kurun waktu tertentu. Penetapan kebijakan hutang mempunyai kaitan dengan struktur modal perusahaan, karena hutang adalah komponen untuk mencapai struktur modal yang optimal.¹⁵ Pada penelitian ini digunakan *debt to assets ratio* (DAR) untuk mengukur kebijakan hutang. *Debt to assets ratio* (DAR) adalah rasio hutang yang dapat dipergunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva dari perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang dari perusahaan mempunyai pengaruh pada pengelolaan aktiva. Caranya adalah dengan membandingkan antara total utang dengan total aktiva.¹⁶ *Debt to assets ratio* mempunyai rumus sebagai berikut:¹⁷

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

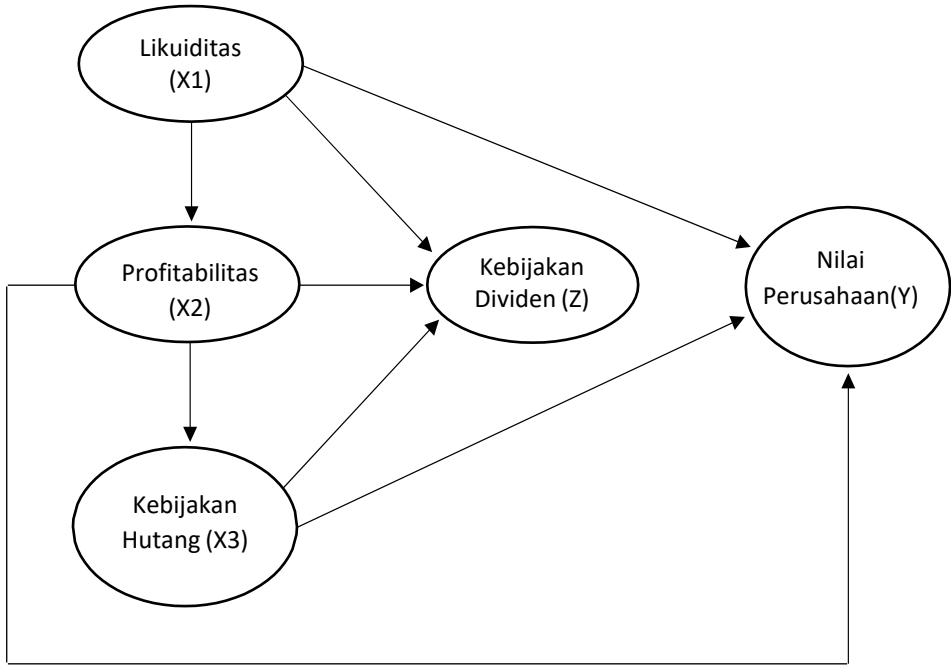
¹⁵ Palupi, Rara Sukma, "Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Pada

¹⁶ Kasmir, Analisis Laporan Keuangan (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2010), 111.

¹⁷ Najmudin, Manajemen Keuangan Dan Akuntansi Syar'iyah Modern.

6. Kerangka Konseptual

Gambar 1



7. Hipotesis

Berdasarkan kerangka konseptual di atas maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H3: Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H4: Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen
- H5: Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen
- H6: Kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen
- H7: Likuiditas berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening
- H8: Profitabilitas berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening

H9: Kebijakan hutang berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening

C. METODE PENELITIAN

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Penelitian ini merupakan *eksplanatory research*, yaitu penelitian yang memberikan penjelasan tentang hubungan kausal antar variabel melalui pengujian hipotesis.¹⁸ Jenis penelitian ini bersifat asosiatif, dimana dipergunakan untuk mengetahui adakah pengaruh antar variabel yang satu dengan variabel yang lain. Populasi yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang diambil oleh peneliti adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2019-2021. Adapun sampel yang diambil oleh peneliti adalah data laporan keuangan tahunan perusahaan tambang. Kriteria pengambilan sampel yang ditetapkan peneliti adalah perusahaan yang telah terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2019-2021, perusahaan tersebut sudah melakukan publikasi laporan keuangan selama tiga tahun yaitu 2019-2021. Selanjutnya perusahaan tersebut juga membagikan dividen kepada para investor selama tahun 2019-2021. Jumlah perusahaan yang dijadikan objek penelitian ini ada 11 perusahaan tambang, antara lain: ADRO, BSSR, BYAN, GEMS, ITMG, MBAP, MYOH, PTBA, PTRO, ELSA, ANTM.

Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan cara *purposive sampling* dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Sumber data dari penelitian ini adalah berupa laporan keuangan tahunan sebanyak 11 perusahaan, serta data keuangan yang diambil adalah data rasio likuiditas, profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Pada penelitian ini data diperoleh dari website resmi perusahaan tambang serta website Bursa Efek Indonesia

¹⁸ Rokhmat Subagyo, *Metode Penelitian Ekonomi Islam: Konsep Dan Penerapan* (Jakarta: Alim's Publishing, 2017).

(BEI). Berdasarkan hipotesis yang telah dirumuskan di atas, maka penelitian menggunakan *software SmartPLS (Partial Least Square)* mulai dari pengukuran model (*outer model*), struktur model (*inner model*), dan pengujian hipotesis. Hasil dari PLS *R-Squares* merepresentasi jumlah *variance* dari konstruk yang dijelaskan oleh model.¹⁹ Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji statistic t (t-test).

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Analisis Data

a. Analisis Model Struktural (*Inner Model*)

Hasil penilaian model struktural dengan PLS, dapat dilihat berdasarkan nilai *R-Squares*, dimana untuk setiap variabel laten endogen sebagai kekuatan prediksi dari model struktural. Perubahan nilai *R-Squares* dapat dipergunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel laten eksogen tertentu terhadap variabel laten endogen apakah terdapat pengaruh yang substantive.

Tabel 2
Model Struktural

Variabel	<i>R-Square</i>
Kebijakan Dividen	0.146
Nilai Perusahaan	0.660

Sumber: Hasil Output Smart PLS 3.00 2022

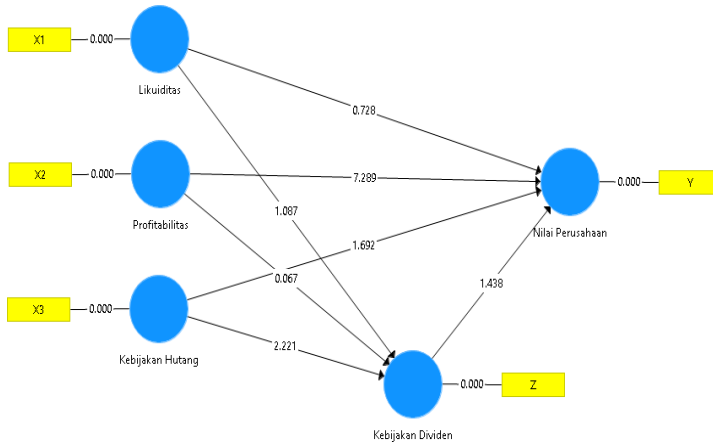
Pada tabel 2 di atas ditunjukkan bahwa nilai *R-Square* dari variabel kebijakan dividen sebesar 14,6%. Sehingga dapat dijelaskan bahwa variabel kebijakan dividen dengan variabel likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan hutang sebesar 14,6% dan 66% merupakan dari nilai perusahaan.

b. Pengujian Hipotesis

Pada pengujian hipotesis secara langsung dasar yang digunakan adalah gambar output serta nilai yang terdapat di dalam koefisien jalur output serta efek tidak langsung.

¹⁹ Hery. Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition. Jakarta: PT. Grasindo, 2016.

Gambar 2 Hasil Output Smart PLS 3.00 *bootstrapping*



Sumber: Hasil Output SmartPLS 3.00 2022

Dari gambar 2 di atas di jelaskan bahwa koefisien jalur dari pengujian PLS *bootstrapping* dapat menghasilkan tabel di bawah ini:

Tabel 3: Pengujian Hipotesis

No.	Analisis Jalur	Sampel Asli (O)	Rata-rata Sampel (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T-Statistik (O/STDEV)	P-Values	Keterangan
1.	Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	-0.134	-0.139	0.184	0.728	0.467	Ditolak
2.	Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	0.813	0.793	0.112	7.289	0.000	Diterima
3.	Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan	0.311	0.319	0.184	1.692	0.091	Ditolak
4.	Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen	-0.217	-0.240	0.200	1.087	0.278	Ditolak

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PERUSAHAAN TAMBANG YANG TERDAFTAR
DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA

	Kebijakan Dividen						
5.	Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen	-0.012	0.018	0.183	0.067	0.947	Ditolak
6.	Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen	-0.486	-0.479	0.219	2.221	0.027	Diterima
7.	Likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui Kebijakan Dividen	-0.040	-0.058	0.072	0.560	0.576	Ditolak
8.	Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen	-0.002	0.008	0.049	0.047	0.963	Ditolak
9.	Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen	-0.090	-0.100	0.092	0.987	0.324	Ditolak

Sumber: Hasil Output Smart PLS 2022

Kriteria pengujian menyebutkan apabila *T-statistic* lebih besar dibandingkan nilai *T-tabel* maka dinyatakan adanya pengaruh antara variabel eksogen terhadap variabel endogen pada masing-masing variabel pada penelitian ini. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 3, maka diperoleh hasil uji hipotesis sebagai berikut:

c. Pengujian Hipotesis Pertama (H1)

Hipotesis pertama menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki nilai *T-statistic* sebesar 0.728 dengan *p-value* sebesar

0.467, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1.64. Hasil menunjukkan bahwa nilai T-statistik kurang daripada nilai T-tabel dan $p\text{-value} > 0.05$. Berdasarkan hasil uji hipotesis diatas dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta hipotesis ditolak.

d. Pengujian Hipotesis Kedua (H2)

Hipotesis kedua mennunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai T-statistik sebesar 7.289 dengan $p\text{-value}$ sebesar 0.000, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1.64. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai T-statistik lebih besar daripada nilai T- tabel dan $p\text{-value} < 0.05$. Berdasarkan hasil uji hipotesis diatas dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta hipotesis diterima.

e. Pengujian Hipotesis Ketiga (H3)

Hipotesis ketiga menyebutkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang memiliki nilai T-statistik sebesar 1.692 dengan $p\text{-value}$ sebesar 0.091, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1.64. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai T-statistik lebih besar daripada nilai T- tabel dan $p\text{-value} > 0.05$. Berdasarkan hasil uji hipotesis diatas dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta hipotesis ditolak.

f. Pengujian Hipotesis Keempat (H4)

Hipotesis keempat menyebutkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel likuiditas mempunyai nilai T-statistik sebesar 1.087 dengan $p\text{-value}$ sebesar 0.278, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1.64. Dari hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai T-statistik kurang daripada nilai T-tabel dan $p\text{-value} > 0.05$. Berdasarkan hasil uji hipotesis diatas dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan hipotesis ditolak.

g. Pengujian Hipotesis Kelima (H5)

Hipotesis kelima menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai T-statistik sebesar 0.067 dengan $p\text{-value}$ sebesar 0.947, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1.64. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai T-statistik kurang daripada nilai T-tabel dan $p\text{-value} > 0.05$. Berdasarkan hasil uji hipotesis diatas dapat disimpulkan bahwa variabel

profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan hipotesis ditolak.

h. Pengujian Hipotesis Keenam (H6)

Hipotesis keenam menyebutkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang memiliki nilai T-statistik sebesar 2.221 dengan p-value sebesar 0.027, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1.64. Dari hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai T-statistik lebih besar daripada nilai T-tabel dan p-value < 0.05 . Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan hipotesis diterima.

i. Pengujian Hipotesis Ketujuh (H7)

Hipotesis ketujuh menyebutkan bahwa likuiditas berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel likuiditas melalui kebijakan dividen memiliki nilai T-statistik sebesar 0.560 dengan p-value sebesar 0.576, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1.64. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai T-statistik kurang daripada nilai T-tabel dan p-value > 0.05 . Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening dan hipotesis ditolak.

j. Pengujian Hipotesis Kedelapan (H8)

Hipotesis kedelapan menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas melalui kebijakan dividen memiliki nilai T-statistik sebesar 0.047 dengan p-value sebesar 0.963, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1.64. Hasil menunjukkan bahwa nilai T-statistik kurang daripada nilai T-tabel dan p-value > 0.05 . Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening dan hipotesis ditolak.

k. Pengujian Hipotesis Kesembilan (H9)

Hipotesis kesembilan menyebutkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang melalui kebijakan dividen memiliki nilai T-statistik sebesar 0.987 dengan p-value sebesar 0.324,

sedangkan nilai T-tabel sebesar 1.64. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai T-statistik kurang daripada nilai T-tabel dan $p\text{-value} < 0.05$. Berdasarkan hasil uji hipotesis diatas dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening dan hipotesis ditolak.

2. Pembahasan dan Diskusi

a. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisa data serta pengujian hipotesis yang telah dilakukan diatas, menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Artinya bahwa adanya peningkatan likuiditas yang dipunyai oleh perusahaan tidak mempunyai pengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat rasio likuiditas, maka semakin tinggi juga kemampuan dari perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban yang dimiliki. Akan tetapi, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi tidak selalu memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini disebabkan karena likuiditas perusahaan yang tinggi tidak serta merta meningkatkan nilai perusahaan, karena terdapat asset yang menganggur dan tidak digunakan oleh manajemen perusahaan untuk menjalankan kegiatan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan sehingga investor akan melihat itu sebagai sinyal negatif.

b. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisa data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan diatas menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Artinya, bahwa jika profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan maka nilai perusahaan akan meningkat. Profitabilitas dari suatu perusahaan dapat menggambarkan tingkat pengembalian investasi perusahaan kepada para pemegang saham. Profitabilitas menggambarkan kemampuan dari perusahaan untuk dapat menghasilkan keuntungan (*profit*) bagi para pemegang sahamnya. Tingginya tingkat keuntungan yang dapat dihasilkan oleh perusahaan akan menunjukkan prospek yang baik dari perusahaan tersebut, yang kemungkinan dapat menyebabkan investor tertarik untuk meningkatkan permintaan saham, karena investor melihatnya sebagai jaminan keuntungan dari saham yang dimilikinya. Peningkatan permintaan saham akan menyebabkan adanya peningkatan nilai perusahaan.

c. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisa data serta pengujian hipotesis yang telah dilakukan di tas menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Artinya bahwa tinggi rendahnya rasio hutang terhadap asset yang dimiliki oleh perusahaan tidak berpengaruh pada tinggi rendahnya nilai perusahaan. Kebijakan perusahaan dalam menentukan penggunaan hutang harus senantiasa berhati-hati, karena keputusan tersebut sangat sensitif terhadap perubahan dari nilai perusahaan. Kebijakan perusahaan dalam menambah hutang dibandingkan modal sendiri akan meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi perusahaan yang mempunyai hutang yang tinggi tidak selalu menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi atau rendah hutang tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Tinggi rendahnya hutang suatu perusahaan belum terlalu mendapat perhatian dari investor, karena investor lebih tertarik dengan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam menggunakan hutang sebagai modal perusahaan serta memperhatikan hal-hal lain yang berkaitan dengan pengambilan keputusan investasi, sehingga investor lebih tertarik melihat bagaimana pihak manajemen dapat mempergunakan dana yang dimiliki untuk mencapai nilai tambah dari perusahaan.

d. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan dari analisa data serta pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap variabel kebijakan dividen pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Artinya, menunjukkan bahwa semakin meningkat likuiditas dari perusahaan akan menyebabkan semakin menurunnya pembayaran dividen kepada para investor secara signifikan. Likuiditas adalah rasio yang dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek atau kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi tingkat likuiditas, maka semakin baik pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dan tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan. Akan tetapi, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi tidak selalu menunjukkan kemampuan untuk membayar deviden kepada investor. Hal ini di sebabkan karena perusahaan mungkin tidak begitu kuat posisi likuiditasnya sehingga sebagian besar dananya tertanam untuk meningkatkan kemampuannya dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga akan mengurangi kemampuannya untuk membayar dividen kepada para investor.

e. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan dari analisa data serta pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap variabel kebijakan dividen pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Artinya bahwa perusahaan yang mendapatkan keuntungan dalam operasionalnya belum tentu mempergunakan keuntungan tersebut untuk dibagikan sebagai dividen kepada investor, khususnya perusahaan yang mempunyai rencana untuk berinvestasi pada asset di masa depan. Profitabilitas perusahaan merupakan tingkat keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan dalam rangka menjalankan kegiatan operasionalnya. Apabila perusahaan mempunyai profitabilitas yang tinggi, maka dividen yang akan dibayar kepada pemegang saham juga akan tinggi. Semakin besar profit yang didapatkan oleh perusahaan, maka semakin besar juga kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk membayar dividen kepada investor. Akan tetapi, perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi, tidak selalu mengalokasikan pembayaran dividen kepada investor dengan jumlah yang lebih tinggi. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, belum tentu tingkat pembagian dividen kepada investor juga akan mengalami peningkatan, sebaliknya jika perusahaan dengan tingkat keuntungan yang rendah juga belum tentu tidak mampu membayarkan dividen kepada investor.

f. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan analisa data serta pengujian hipotesis yang telah dilakukan di atas, hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh terhadap variabel kebijakan dividen pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Artinya, bahwa semakin tinggi kebijakan hutang dari suatu perusahaan akan berdampak pada pembagian dividen yang semakin rendah, hal ini juga berlaku sebaliknya. Terjadinya Peningkatan hutang yang tinggi pada suatu perusahaan akan mengakibatkan pengurangan pembayaran dividen, hal ini disebabkan karena pendapatan akan digunakan sebagai cadangan untuk melunasi hutang-hutang yang dimiliki. Semakin tinggi hutang yang ada dalam struktur modal dari suatu perusahaan, akan membuat semakin besar pula jumlah kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan, seperti biaya tetap berupa pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Terjadinya peningkatan jumlah kewajiban perusahaan yang digunakan untuk membayar angsuran pinjaman, akan mengakibatkan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan dalam membagikan dividen kepada investor juga semakin rendah. Oleh sebab itu dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang dibutuhkan oleh perusahaan guna menerapkan kebijakan dividen. Hal ini

disebabkan karena semakin tinggi hutang yang dimiliki oleh perusahaan akan menyebabkan pembagian deviden kepada investor juga semakin rendah.

g. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan analisa data serta pengujian hipotesis yang telah dilakukan diatas, hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu menjadi intervening pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dikatakan bahwa tingginya likuiditas yang di punyai perusahaan tidak berpengaruh pada tingginya nilai dari perusahaan melalui dividen yang dibayarkan kepada investor. Berdasarkan kondisi di perusahaan tambang saat ini, likuiditas dari beberapa perusahaan Pertambangan mengalami peningkatan. Ini berarti menunjukkan bahwa perusahaan belum dapat memanfaatkan dana dan juga belum efektif dalam mempergunakan modal kerja yang di akibatkan oleh proporsi dari aktiva lancaryang tidak dapat memberikan keuntungan sehingga tidak mempunyai kesempatan yang lebih besar untuk membagikan dividen kepada investor dikarenakan beban kewajiban jangka pendek perusahaan.

h. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan analisa data serta pengujian hipotesis yang telah dilaksanakan diatas, hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hasil penelitian ini membuktikan jika kebijakan dividen tidak dapat menjadi intervening yang memberikan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya tingkat profitabilitas pada perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingginya tingkat nilai perusahaan melalui deviden yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada para investor. Jika dilihat kondisi perusahaan pertambangan saat ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkatprofitabilitas yang tinggi akan memilih untuk meningkatkan laba ditahanya agar dapat berinvestasi dan membiayai operasional perusahaan sehingga perusahaan akan mempertahankan proporsi pendapatan perusahaan yang lebih besar dengan cara membayar dividen kepada investor yang rendah.

i. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan analisa data serta pengujian hipotesis yang telah dilakukan di atas, menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu menjadi intervening pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti besarnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan tambang tidak berpengaruh pada besarnya nilai perusahaan melalui dividen yang akan dibayarkan perusahaan kepada para pemegang saham. Sesuai dengan kondisi perusahaan tambang saat ini, hutang dari beberapa perusahaan mengalami peningkatan. Hal ini dikarenakan hutang bukanlah variabel utama yang digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan berinvestasi pada perusahaan pertambangan. Investor lebih menyukai hasil dari penggunaan hutang tersebut dalam mencapai nilai tambah dari perusahaan pertambangan.

D. KESIMPULAN

Pada periode 2018-2020, penelitian menunjukkan bahwa di dalam perusahaan pertambangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), likuiditas dan kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa faktor-faktor seperti rasio keuangan yang mencerminkan likuiditas dan tingkat utang perusahaan tidak secara langsung memengaruhi penilaian nilai perusahaan di sektor ini.

Di sisi lain, profitabilitas telah terbukti berpengaruh pada nilai perusahaan dalam perusahaan pertambangan yang termasuk dalam ISSI. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan, seperti laba bersih atau margin keuntungan, memiliki dampak positif terhadap penilaian nilai perusahaan dalam konteks sektor pertambangan.

Selanjutnya, dalam hal kebijakan dividen, likuiditas dan profitabilitas tidak berdampak pada keputusan pembagian dividen di perusahaan pertambangan ISSI periode 2018-2020. Sementara itu, kebijakan hutang memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, menunjukkan bahwa tingkat hutang perusahaan dapat memengaruhi kebijakan pembagian dividen di sektor ini. Namun, penting untuk dicatat bahwa faktor-faktor tersebut tidak langsung memengaruhi nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel perantara.

REFERENSI

- Abdillah, Willy, dan Jogiyanto H. *Partial Least Square (PLS): Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) Dalam Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: Andi, 2015.
- Binti Nur Jannah dan Yovita Vivianty Indriadewi Atmadjaja. “Analisis Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Ritel Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Di Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017- 2018.” *Jurnal Pendidikan Tambusai* 6, no. 2 (2022).
- Darmawan, Deni. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: PT. Remaja Rosdakarya, 2013.
- Eugene F. Brigham dan Joel F. Houtson. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat, 2010.
- Hani, Syafrida. *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. Medan: In Media, 2014.
- Harmono. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta: Bumi Aksara, 2014.
- Hery. *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*. Jakarta: PT. Grasindo, 2016.
- Horne, James C. Van, dan John M. Wachowicz. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat, 2015.
- IDX Islamic. “Pasar Modal Syariah.” *IDX Islamic*. Last modified 2019. Accessed September 25, 2022. <https://idxislamic.idx.co.id/edukasi-pasar-modal-syariah/pasar-modal-syariah/>.
- Jogiyanto Hartono. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE- Yogyakarta, 2017.
- Jufri Jacob dan Fadli Ali Taslim. “The Impacts of The Ratio of Liquidity, Activity And Profitability Towards Company Value With Dividend Policy As Intervening Variables.” *IOSR Journal of Business and Management (IOSR- JBM)* 19, no. 10 (2017).
- Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2010.
- Kurniawan, I Gede Eka, dan I Nyoman Wijana Asmara. “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.” *e- Jurnal Akuntansi* 28, no. 3 (2019): 1788.
- Najmudin. *Manajemen Keuangan Dan Akuntansi Syar’iyyah Modern*. Yogyakarta: CV. Andi Offset, 2011.

- Palupi, Rara Sukma, dan Susanto Hendiarto. “Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate.” *Jurnal Ecodemica* 2, no. 2 (2018): 178.
- Seputra, Yulius Eka Agung. *Belajar Dan Analisis Tuntas Statistika Berbasis Komputes*. Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media, 2013.
- Silvia Sa’diah. *Analisis Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Likuiditas Saham Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia*. Bogor, 2018.
- Subagyo, Rokhmat. *Metode Penelitian Ekonomi Islam: Konsep Dan Penerapan*. Jakarta: Alim’s Publishing, 2017.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta, 2018.
- Ulfah Setia Iswara. “Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek
- Yenni Ratna Pratiwi. “Pemulihan Perekonomian Indonesia Setelah Kontraksi Akibat Pandemi Covid-19.” *Kementerian Keuangan Republik Indonesia*. Last modified 2022. Accessed September 23, 2022.
- [https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpknl-banjarmasin/baca-artikel/14769/Pemulihan- Perekonomian- Indonesia- Setelah-Kontraksi- Akibat-Pandemi-Covid-19.html](https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpknl-banjarmasin/baca-artikel/14769/Pemulihan-Perekonomian-Indonesia-Setelah-Kontraksi-Akibat-Pandemi-Covid-19.html).
- Yuningsih Nita Christiani dan Ananius Donatus Rure. “Pengaruh Likuiditas Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Good Corporate Governance Sebagai