

## **BAB IV**

### **ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1. Analisis Data Hasil Penelitian**

Hasil penelitian yang akan diuraikan terkait dengan pengaruh rasio keuangan Current Ratio (CR), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur go public yang terdaftar di BEI dan perbandingan antara pada sebelum dan pada saat pandemi covid 19. Penjelasan hasil penelitian diantaranya statistik deskriptif, uji multiple regression dan uji paired sample t Test.

Penelitian dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan periode triwulan 2, 3 dan 4 sebelum pandemi covid 19 tahun 2019 dan periode pada triwulan 2, 3 dan 4 pada saat pandemi covid 19 tahun 2020 perusahaan manufaktur yang go public di BEI. Berdasarkan hasil analisis pada perusahaan manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia, maka daftar perusahaan yang diperoleh adalah 171 perusahaan dan sampel yang diperoleh berdasarkan kriteria sebanyak 21 perusahaan sesuai dengan kriteria purposive sampling.

Analisa dilakukan dengan menghitung nilai Current Ratio (CR), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Dividend Payout Ratio (DPR) dan Tobin-Q kemudian dilakukan perhitungan statistik untuk menalisis pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan dan membandingkan pada sebelum dan pada saat pandemi covid 19.

#### 4.1.1 Analisis statistik deskriptif perusahaan sebelum pandemi covid 19

Hasil statistik deskriptif dari 21 perusahaan manufaktur yang go public di BEI pada sebelum pandemi covid 19 yaitu triwulan 2, 3 dan 4 tahun 2019.. Pada penelitian ini yang menjadi variabel Tobin's Q, Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Kebijakan Dividen:

**Tabel 4. 1**  
**Statistik Deskripsif Penelitian Perusahaan Pada Sebelum**

No	Variabel	Nilai Minimum	Nilai Maksimum	Nilai Rata-rata	Nilai Penyimpangan
1	Likuiditas (CR)	0,70	7,05	2,5368	1,48882
2	Profitabilitas (ROE)	-0,02	0,39	0,1021	0,07527
3	Solvabilitas (DER)	0,11	2,81	0,7048	0,58399
4	Kebijakan Dividen (DPR)	-0,46	3,63	0,7568	0,66427
5	Nilai Perusahaan (Tobin's-Q)	0,20	0,81	0,4554	0,18410

Sumber: Hasil Olahan SPSS 2021

Tabel 4.1 menunjukkan jumlah sampel penelitian sebanyak 63. Hasil perhitungan variabel Likuiditas nilai CR paling rendah adalah 0,70 yaitu PT. Fajar Surya Wisesa, Tbk pada tahun 2019 dan nilai paling tinggi yaitu 7,05 yaitu PT. Emdeki Utama, Tbk pada tahun 2019. Rata – rata data penelitian Likuiditas sebesar 2.5368 dengan Nilai penyimpangan data sebesar 1.48882.

Hasil perhitungan variabel Profitabilitas nilai ROE paling rendah adalah -0,02 yaitu PT. Chitose International, Tbk pada tahun 2019

sedangkan nilai paling tinggi adalah 0,39 yaitu PT. H.M. Sampoerna, Tbk di tahun 2019. Rata – rata data penelitian Profitabilitas sebesar 0,1021 dengan Nilai penyimpangan data sebesar 0,07527.

Hasil perhitungan variabel Solvabilitas nilai DER paling rendah adalah 0,11 yaitu PT. Emdeki Utama, Tbk di tahun 2019 sedangkan nilai paling tinggi adalah 2,81 yaitu PT. Tembaga Mulia Semanan, Tbk di tahun 2019. Rata – rata data penelitian DER adalah 0,7048 dengan Nilai penyimpangan data adalah 0,58399.

Hasil perhitungan variabel Kebijakan Dividen nilai DPR paling rendah adalah -0,46 yaitu Chitose International, Tbk pada di tahun 2019 sedangkan nilai paling tinggi adalah 3,63 yaitu PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk di tahun 2019. Rata – rata data penelitian Kebijakan Dividen adalah 0,7568 dengan Nilai penyimpangan data adalah 0,66427.

Hasil perhitungan variabel Nilai Perusahaan (Tobin-Q) nilai paling rendah adalah 0,20 yaitu PT. Kalbe Farma, Tbk. di tahun 2019 sedangkan nilai paling tinggi adalah 0,81 yaitu PT. Tembaga Mulia Semanan, Tbk di tahun 2019. Rata – rata data penelitian Nilai perusahaan adalah 0,4554 dengan Nilai penyimpangan data adalah 0,18410.

#### **4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif Perusahaan Pada saat Pandemi covid 19**

Hasil statistik deskriptif dari 21 perusahaan manufaktur yang go public di BEI pada saat pandemi covid 19 yaitu triwulan 2, 3 dan 4 tahun 2019.. Pada penelitian ini yang menjadi variabel Nilai perusahaan Tobin's Q , Likuiditas, Profitabilitas , Solvabilitas, Kebijakan Dividen.

**Tabel 4. 2**  
**Statistik Deskripsif Penelitian Perusahaan pada saat Covid 19**

No	Variabel	Nilai Minimum	Nilai Maksimum	Nilai Rata-rata	Nilai Penyimpangan
1	Likuiditas (CR)	0,67	11,16	3,1587	2,65436
2	Profitabilitas (ROE)	-4,16	1,03	0,0121	0,55351
3	Solvabilitas (DER)	0,09	8,12	0,8175	1,06604
4	Kebijakan Dividen (DPR)	-77,68	38,92	0,0944	11,20059
5	Nilai Perusahaan (Tobin-Q)	0,13	1,14	0,4667	0,20821

*Sumber: Hasil Olahan SPSS 2021*

Tabel 4.2 menunjukkan Jumlah sampel penelitian sebanyak 63. Hasil perhitungan variabel Likuiditas nilai CR paling rendah adalah 0,67 yaitu PT. Waskita Beton Precast, Tbk di tahun 2020 sedangkan nilai paling tinggi adalah 11,16 yaitu PT. Mandom Indonesia, Tbk di tahun 2020. Rata – rata data penelitian Likuiditas sebesar 3,1587 dengan Nilai penyimpangan data adalah 2,65436.

Hasil perhitungan variabel Profitabilitas nilai ROE terendah adalah -4,16 yaitu PT. Waskita Beton Precast Tbk di tahun 2020 sedangkan nilai paling tinggi adalah 1,03 yaitu PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk di tahun 2020. Rata – rata data penelitian Profitabilitas adalah 0,0121 dengan Nilai penyimpangan data adalah 0,55351.

Hasil perhitungan variabel Solvabilitas nilai DER terendah adalah 0,09 yaitu PT. Emdika Utama, Tbk di tahun 2020 sedangkan nilai paling

tinggi 8,12 adalah yaitu PT. Waskita Beton Precast, Tbk di tahun 2020. Rata – rata data penelitian DER adalah 0,8175 dengan Nilai penyimpangan data adalah 1,06604.

Hasil perhitungan variabel Kebijakan Dividen nilai DPR paling rendah adalah -77,68 yaitu PT. Chitose Internasional, Tbk di tahun 2020 sedangkan nilai tertinggi adalah 38,92 yaitu PT. Waskita Beton Precast, Tbk di tahun 2020. Rata – rata data penelitian Kebijakan Deviden adalah 0,0944 dengan Nilai penyimpangan data adalah 11,20059.

Hasil penelitian variabel Nilai Perusahaan (Tobin-Q) nilai paling rendah adalah 0,13 yaitu PT. Kino Indonesia, Tbk. di tahun 2020 sedangkan nilai paling tinggi adalah 1,14 yaitu PT. Waskita Beton Precast, Tbk di tahun 2020. Rata – rata data penelitian Nilai perusahaan sebesar 0,4667 dengan Nilai penyimpangan data adalah 0,20821.

#### **4.1.3 Multiple Regression**

##### **1. Persamaan Regresi**

“Analisis *multiple regression* merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara bersamaan antara variabel bebas dengan variabel terikatnya dalam model analisis regresi” Sugiyono (2017). Hasil dari pengujian analisis *multiple regression* dengan data yang diolah adalah sebagai berikut:

**Tabel 4. 3**  
**Hasil Uji Linier Berganda**

Uji Linier Berganda	Model	Nilai Koefesien B
Sebelum pandemi covid 19	Constant	0,450
	CR	- 0,033
	ROE	- 0,356
	DER	0,189
	DPR	- 0,011
Pada saat pandemi covid 19	Constant	0,328
	CR	- 0,012
	ROE	0,194
	DER	0,213
	DPR	0,000

*Sumber: Hasil Olahan SPSS 2021*

Hasil dari pengujian *multiple regression* tersebut dapat disusun rumus persamaan sebagai berikut:

Sebelum pandemi covid 19

$$Y = 0,450 - 0,033X_1 - 0,356X_2 + 0,189X_3 - 0,11X_4,$$

Pada saat pandemi covid 19

$$Y = 0,328 - 0,012X_1 + 0,194X_2 + 0,213X_3 + 0,000X_4,$$

## 2. Uji ketepatan/keberatan model (Uji F)

Uji F pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui ketepatan model pada variabel Likuiditas( $X_1$ ), Profitabilitas( $X_2$ ), Solvabilitas( $X_3$ ), Kebijakan Dividen( $X_4$ ) terhadap variabel Nilai Perusahaan( $Y$ ). Adapun ketentuannya sebagai berikut:

- a. Jika hasil analisis menunjukkan nilai  $p \leq 0,05$  maka model persamaan regresi dengan taraf signifikansi 5% dapat ditarik kesimpulan bahwa model yang dalam persamaan *multiple regression* telah sesuai.

- b. Jika hasil analisis menunjukkan nilai  $p > 0,05$  maka model persamaan regresi dengan taraf signifikansi 5%, maka dapat disimpulkan bahwa model dalam persamaan *multiple regression* belum sesuai.

**Tabel 4. 4**  
**Hasil Uji F**

<b>Uji F</b>	<b>F</b>	<b>Signifikansi</b>	<b>Keterangan</b>
Sebelum pandemi covid 19	29,672	0,000	Signifikan
Pada saat pandemi covid 19	26,621	0,000	Signifikan

*Sumber: Hasil Olahan SPSS 2021*

Dari Tabel 4.4 diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 29,672 dan 26,621. *Confidence interval* yang digunakan 95% atau  $\alpha = 0,05$ . Dengan membandingkan nilai p. diketahui model regresi pada sebelum pandemi nilai  $0,000 \leq 0,05$ , kemudian model regresi pada saat pandemi diperoleh nilai  $p \leq 0,05$ , Keputusannya adalah  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima artinya model persamaan *multiple regression* sudah sesuai baik model regresi sebelum pandemi covid -19 maupun pada saat pandemi covid -19.

### 3. Uji signifikansi variabel (uji t)

Uji t dilakukan untuk menguji apakah alat ukur yang diduga untuk memperkirakan model regresi linier berganda merupakan alat ukur yang tepat atau tidak.

Untuk melakukan uji t terdapat syarat sebagai berikut:

- a. Apabila probabilitas  $H_1 > 0,05$ , maka dinyatakan tidak signifikan,
- b. Apabila probabilitas  $H_1 < 0,05$ , maka dinyatakan signifikan

**Tabel 4. 5**  
**Uji t Uji Koefisien Regresi**

	Variabel	Sig	Keterangan
Uji t Uji Koefisien Regresi pada Sebelum pandemi covid 19	Likuiditas	0.013	Signifikan
	Profitabilitas	0.062	Tidak Signifikan
	Solvabilitas	0.000	Signifikan
	Kebijakan Dividen	0.595	Tidak Signifikan
Uji t Uji Koefisien Regres) pada saat pandemi covid 19	Likuiditas	0.108`	Tidak Signifikan
	Profitabilitas	0.002	Signifikan
	Solvabilitas	0.000	Signifikan
	Kebijakan Dividen	0.810	Tidak Signifikan

Hasil uji t (uji koefisien regresi) pada tabel 4.4 diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- 1) Likuiditas berpengaruh signifikan pada Nilai Perusahaan pada sebelum pandemi covid-19, pengujian menggunakan uji t ini menghasilkan nilai signifikansi  $0,013 < 0,05$  ini menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan pada sebelum pandemi covid-19
- 2) Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan pada Nilai Perusahaan pada sebelum pandemi covid-19, pengujian menggunakan uji t ini menghasilkan nilai signifikansi  $0,062 > 0,05$ . Hal menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan pada sebelum pandemi covid-19
- 3) Solvabilitas berpengaruh signifikan pada Nilai Perusahaan pada sebelum pandemi covid-19, pengujian menggunakan uji t ini menghasilkan signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan pada sebelum pandemi covid-19

- 4) Kebijakan Dividen tidak ada pengaruh signifikan pada Nilai Perusahaan pada sebelum pandemi covid-19, pengujian menggunakan uji t ini menghasilkan nilai signifikansi  $0,595 > 0,05$ . Hal menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan pada sebelum pandemi covid-19.
- 5) Likuiditas berpengaruh signifikan pada Nilai Perusahaan pada saat pandemi covid-19, pengujian menggunakan uji t ini menghasilkan nilai signifikansi  $0,108 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan pada saat pandemi covid-19.
- 6) Profitabilitas berpengaruh signifikan pada Nilai Perusahaan pada saat pandemi covid-19, pengujian menggunakan uji t ini menghasilkan nilai signifikansi  $0,002 < 0,05$ . Ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan pada saat pandemi covid-19
- 7) Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada saat pandemi covid-19, pengujian menggunakan uji t ini menghasilkan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Ini menunjukkan bahwa Solvabilitas berpengaruh signifikan pada Nilai perusahaan pada saat pandemi covid-19
- 8) Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan pada Nilai Perusahaan pada saat pandemi covid-19, pengujian menggunakan

uji t menghasilkan nilai signifikansi  $0,810 > 0,05$ . Ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan pada saat pandemi covid 19

#### 4. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi bernilai antara nol sampai satu. Apabila nilainya mendekati satu artinya variabel independent/bebas berpengaruh semakin kuat terhadap variabel dependen/terikat. Sebaliknya pengaruh variabel independen akan semakin melemah pada keadaan dimana nilai koefisien determinasi mendekati nol.

**Tabel 4. 6**  
**Hasil Koefisian Determinasi**

<b>Koefisian Determinasi</b>	<b>Adjusted R Square</b>
Sebelum pandemi covid 19	0,649
Pada saat pandemi covid 19	0,623

*Sumber: Hasil Olahan SPSS 2021*

Tabel 4.6 terlihat bahwa koefisien determinasi nilai R square adalah 0,649 dan 0,623 yang artinya sebesar 64,9% variasi Nilai perusahaan sebelum pandemic covid-19 dan 62,3% pada saat pandemi covid-19 dapat dijelaskan oleh variasi dari 4 variabel bebas dalam penelitian adalah CR, ROE, DER dan DPR. Sedangkan sisanya yaitu 35,1% dan 37.7% dijelaskan oleh faktor-faktor lainnya.

#### 4.1.4 *Paired Sample T-Test*

Hasil analisis untuk menjawab uji beda antara 2 (dua) sample yang berpasangan adalah pada tabel di bawah:

**Tabel 4.7**  
**Uji Paired Sample T-Test**

No	Variabel	Nilai Signifikansi	Keterangan
1	Likuiditas (CR)	0,007	Signifikan
2	Profitabilitas (ROE)	0,198	Tidak Signifikan
3	Solvabilitas (DER)	0,348	Tidak Signifikan
4	Kebijakan Dividen (DPR)	0,639	Tidak Signifikan
5	Nilai Perusahaan (Tobin-Q)	0,096	Tidak Signifikan

*Sumber: Hasil Olahan SPSS 2021*

1. Likuiditas (*Current Ratio*)

Tabel 4.9 dapat di putuskan untuk menolak  $H_0$  dan menerima  $H_1$  karena tingkat signifikan  $< 0.05$  dimana hasil perhitungan Likuiditas pada sebelum dan pada saat pandemi covid-19 adalah  $0.007 < 0.05$  maka d bahwa ditarik kesimpulan nilai Likuiditas berbeda antara pada sebelum dan pada saat pandemi covid-19.

2. Profitabilitas (*Return on Equity*)

Tabel 4.3 dapat diputuskan unuk menerima  $H_0$  dan menolak  $H_1$  karena tingkat signifikan lebih besar dari  $0.05$  dimana hasil perhitungan Profitabilitas pada sebelum dan pada saat pandemi covid-19 sebesar  $0.198 > 0.05$  maka ditarik kesimpulan nilai profitabilitas tidak berbeda antara pada sebelum dan pada saat pandemi covid-19.

3. Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*)

Tabel 4.3 dapat di ambil keputusan untuk menerima  $H_0$  dan menolak  $H_1$  karena tingkat signifikan lebih besar dari pada  $0.05$  dimana hasil perhitungan Solvabilitas pada sebelum dan pada saat pandemi covid-19 sebesar  $0.348 > 0.05$  maka ditarik kesimpulan

bahwa nilai Solvabilitas tidak berbeda antara pada sebelum dan pada saat pandemi covid-19.

#### 4. Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Tada tabel 4.3 dapat di ambil keputusan untuk menerima  $H_0$  dan menolak  $H_1$  karena tingkat signifikan lebih besar dari pada 0.05 dimana hasil perhitungan Kebijakan Dividen pada sebelum dan pada saat pandemi covid-19 adalah  $0.639 > 0.05$  maka ditarik kesimpulan bahwa nilai *Dividend Payout Ratio* tidak berbeda antara pada sebelum dan pada saat pandemi covid-19.

#### 5. Nilai Perusahaan (*Tobin's-Q*)

Tabel 4.3 dapat di ambil keputusan untuk menerima  $H_0$  dan menolak  $H_1$  karena tingkat signifikan lebih besar dari pada 0.05 dimana hasil perhitungan Nilai Perusahaan pada sebelum dan pada saat pandemi covid-19 sebesar  $0.096 > 0.05$  maka ditarik kesimpulan bahwa nilai perusahaan tidak berbeda antara sebelum dan pada saat pandemi covid-19.

### **4.2. Pembahasan Hasil Penelitian**

Pembahasan hasil penelitian dan Informasi yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Pada hasil uji *multiple regression* diketahui bahwa likuiditas dan solvabilitas pada sebelum pandemi covid 19 berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh

pada nilai perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di BEI, dengan pembahasan sebagai berikut :

H<sub>1a</sub> : Likuiditas (CR) berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian Syamsuddin et al. (2021) dan Putra & Lestari (2016), hal ini mengindikasikan tinggi dan rendahnya tingkat likuiditas suatu perusahaan berpengaruh terhadap tinggi atau rendahnya nilai perusahaan. Pada sebelum pandemi covid 19 likuiditas perusahaan diperhatikan oleh seorang investor karena ada kaitannya dengan pembagian dividen tunai, dividen tunai merupakan keuntungan yang ingin diperoleh investor yang ingin mendapatkan keuntungan dalam jangka waktu pendek. Jika perusahaan mampu memberikan dividen sesuai dengan harapan maka memberikan sinyal positif bagi investor. Semakin banyak investor yang tertarik untuk menginvestasikan hartanya pada suatu perusahaan dapat diartikan perusahaan tersebut memiliki nilai yang tinggi.

H<sub>1b</sub> : Profitabilitas (ROE) pada sebelum pandemi covid 19 tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Manopoo & Arie (2016) hal ini mengindikasikan bahwa pada sebelum pandemi covid 19 besar kecilnya profitabilitas atau kemampuan perusahaan menciptakan laba dengan menggunakan ekuitasnya tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Pada sebelum pandemi covid 19 profitabilitas perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di BEI tidak diperhatikan oleh investor karena pada

sebelum pandemi covid perusahaan dalam keadaan stabil, kondisi perekonomian juga stabil.

H<sub>1c</sub> : Solvabilitas (DER) sebelum pandemi covid 19 berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Syamsuddin et al. (2021), hal ini mengindikasikan bahwa pada sebelum pandemi covid19 tinggi rendahnya DER mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas berarti perusahaan telah mendapat kepercayaan dari kreditur dan sebelum memberikan pinjaman perusahaan terlebih dahulu dinilai oleh kreditur. Sehingga dapat dinyatakan perusahaan yang memiliki DER mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Selain itu DER menjadi perhatian bagi para investor karena investor menilai perusahaan berdasarkan perimbangan antara modal sendiri dengan modal yang berasal dari eksternal/hutang dan kaitannya dengan keberlangsungan suatu perusahaan dalam jangka panjang.

H<sub>1d</sub> : Kebijakan Deviden (DPR)pada sebelum pandemi covid 19 tidak mempengaruhi nilai perusahaan, Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Anita & Yulianto (2016). Hal ini mengindikasikan bahwa pada sebelum pandemi tinggi rendahnya kebijakkan dividen tidak mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. Investor tidak menggunakan kebijakan dividen untuk meninjau keputusan investasi, namun temuan ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen sebelum pandemi COVID-19 tidak dapat digunakan sebagai sinyal untuk menarik

investor untuk berinvestasi di perusahaan. Investor tidak bertindak hanya dengan mengetahui perusahaan memiliki kebijakan dividen.

Pada hasil uji *multiple regression* menunjukkan bahwa profitabilitas dan solvabilitas pada saat pandemi covid 19 berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, dengan pembahasan sebagai berikut :

H<sub>2,a</sub> : Likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada saat pandemi covid 19, hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Firda et al. (2021), hal ini mengindikasikan pada saat pandemi covid 19 tinggi rendahnya likuiditas tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Nilai aktiva lancar dengan perbandingan hutang jangka pendek tidak memberikan pengaruh positif dalam peningkatan nilai perusahaan, meskipun *current ratio* menunjukkan tingkat keamanan kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utang jangka pendek. Likuiditas yang tinggi dapat menimbulkan dana di perusahaan menganggur, sehingga investor akan melihat itu sebagai sinyal negatif karena perusahaan kurang efektif dalam mengelola dananya.

H<sub>2,b</sub> : Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan pada saat pandemi covid 19, hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Syamsuddin et al. (2021) dan Dewi & Ekadjaja (2020), hal ini mengindikasikan bahwa pada saat pandemi covid 19 tinggi rendahnya profitabilitas mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Profitabilitas digunakan untuk menilai suatu perusahaan. Dengan melihat rasio ini akan diketahui tingkat efektifitas dan efisiensi perusahaan untuk memperoleh laba dengan memanfaatkan ekuitasnya. Apalagi dengan adanya pandemi ini kondisi perekonomian yang tidak stabil dan begitu fluktuatif banyak kemungkinan terjadi yang tidak terduga. Sehingga profitabilitas perlu menjadi perhatian.

H<sub>2,c</sub> : Solvabilitas (DER) pada saat pandemi covid 19 berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan, Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian Syamsuddin et al. (2021), hal ini mengindikasikan bahwa pada saat pandemi covid 19 DER menjadi perhatian bagi para investor karena investor menilai perusahaan berdasarkan perimbangan antara modal sendiri dengan modal yang berasal dari eksternal/hutang dan kaitannya dengan keberlangsungan suatu perusahaan dalam jangka panjang.

H<sub>2,d</sub> : Kebijakan Dividen (DPR) saat pandemi covid 19 sama halnya dengan sebelum pandemi juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Anita & Yulianto (2016), hal ini mengindikasikan bahwa pada saat pandemi tinggi rendahnya kebijakan dividen tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan. Kebijakan dividen tidak dipergunakan investor dalam mempertimbangkan keputusan dalam berinvestasi, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada saat pandemi covid 19 kebijakan dividen tidak mampu dijadikan sinyal oleh perusahaan ketika menarik minat investor untuk menanamkan dana pada saham perusahaan. investor

tidak bereaksi ketika hanya melihat perusahaan dalam pengambilan kebijakan dividen.

H<sub>3</sub> : Tidak terdapat perbedaan karena hanya satu variabel yaitu Likuiditas saja yang berbeda antara pada sebelum dan pada saat pandemi covid 19, sedangkan Profitabilitas, Solvabilitas, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan tidak berbeda antara pada sebelum dan pada saat pandemi covid 19. Dengan pembahasan sebagai berikut :

1. Likuiditas berbeda antara pada sebelum dan pada saat pandemi covid 19 pada perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di BEI, hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian Khatami, et al (2017). hal ini mengindikasikan bahwa adanya pandemi covid 19 perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di BEI yang sesuai dengan kriteria penelitian ini masih mampu mempertahankan tingkat likuiditas suatu perusahaan. Likuiditas mengalami kenaikan hal ini merupakan strategi yang dilakukan oleh perusahaan karena pada masa pandemi ini perusahaan perlu menyediakan aset lancar yang cukup tinggi dengan tujuan perusahaan lebih siap menghadapi kondisi perekonomian yang begitu fluktuatif dan apabila sewaktu-waktu perusahaan mengalami penurunan penjualan perusahaan masih mampu memenuhi biaya operasional perusahaan dan kewajiban yang harus segera dibayar dengan aset lancar yang telah disediakan.
2. Profitabilitas tidak berbeda antara sebelum dan pada saat pandemi covid-19. Hasil penelitian sama dengan hasil penelitian Krizia *et al.*,

(2021). Hal ini mengindikasikan bahwa dengan adanya pandemi covid 19 perusahaan yang sesuai dengan kriteria penelitian ini masih mampu mempertahankan tingkat profitabilitas perusahaan. Hal ini menunjukkan pada saat pandemi covid 19 perusahaan masih berupaya memanfaatkan modal yang dimiliki untuk mendapatkan keuntungan. Pandemi muncul ketika sudah memasuki era industri 4.0, sehingga perusahaan dapat memanfaatkan teknologi yang serba canggih. Perusahaan mampu melakukan penjualan secara online melalui aplikasi penjualan meskipun penjual tidak bertemu dengan pembeli transaksi jual beli dapat dilakukan. Disamping itu perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang menyediakan produk-produk yang diperlukan oleh masyarakat baik sebelum maupun pada saat pandemi covid 19.

3. Solvabilitas tidak berbeda antara sebelum dan pada saat pandemi covid 19. Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian Dewi & Suryantini,(2018). Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun dalam keadaan pandemi covid 19 perusahaan masih dapat bertahan. Apabila pada sebelum pandemi covid 19 perusahaan mampu memenuhi semua hutang dengan menggunakan ekuitasnya maka pada saat pandemi covid-19 perusahaan masih mampu memenuhi semua hutangnya dengan menggunakan ekuitasnya. Perusahaan mampu membiayai kegiatan operasionalnya tanpa menambah hutang karena perusahaan

masih mampu menciptakan laba dengan menggunakan strategi penjualan yang sesuai dengan kondisi pandemi.

4. Kebijakan Dividen tidak berbeda antara sebelum dan pada saat pandemi covid -19. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Nurchandra (2016). Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun dalam kondisi pandemi covid-19 perusahaan manufaktur *go public* yang sesuai dengan kriteria penelitian ini masih memberikan dividen secara tunai. Dengan adanya pembagian dividen secara tunai akan memberikan keyakinan kepada para pemegang saham bahwa dengan adanya pandemi ini perusahaan masih dalam kondisi yang baik.
5. Nilai Perusahaan tidak berbeda antara sebelum dan pada saat pandemi covid-19. Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian. Kristiawan (2018). Hal ini mengindikasikan bahwa jika perusahaan pada sebelum pandemi covid 19 nilai perusahaan tinggi maka pada saat pandemi covid 19 nilai perusahaan masih bertahan seperti halnya pada sebelum pandemi covid 19. Saat ini Investor belum mengambil tindakan untuk menarik atau menambah investasinya. Investor lebih bertindak untuk *see and wait* kondisi perusahaan selanjutnya.