

## ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN LQ 45 DI BEI PERIODE 2019-2023

Muhammad Ajis<sup>1</sup>

muhammadajis2003@gamil.com<sup>1</sup>

Burhanudin<sup>2</sup>

burhanudin.surya@unram.ac.id<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Universitas Mataram

### ABSTRACT

*This study aims to analyze the effect of financial ratios – including Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), and Price to Earnings Ratio (PER) – on firm value as measured by Tobin's Q. In addition, this study explores the effect of financial ratios on dividend policy, as well as the role of dividend policy as a mediating variable in the relationship between financial ratios and firm value. The research sample includes companies listed in the LQ-45 index on the Indonesia Stock Exchange during the 2019-2023 period. The findings show that Total Asset Turnover, Return on Equity, and Price to Earnings Ratio have a significant effect on firm value, while Current Ratio, Debt to Equity Ratio, and Dividend Payout Ratio do not show a significant effect. Furthermore, the test results on the effect of financial ratios on dividend policy show that no ratio significantly affects dividend policy. In addition, dividend policy does not mediate the relationship between financial ratios and firm value. The implications of this study indicate the importance of operational efficiency and profitability factors in influencing firm value, while dividend policy shows a more limited role as a mediating variable. These findings can be a guide for investors and management in evaluating optimal strategies to increase firm value.*

**Keywords:** Current Ratio, Total Asset Turnover, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Price to Earnings Ratio, Dividend Policy, Firm Value, LQ-45.

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio keuangan—meliputi Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), dan Price to Earnings Ratio (PER)—terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Selain itu, penelitian ini mengeksplorasi pengaruh rasio keuangan terhadap kebijakan dividen, serta peran kebijakan dividen sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara rasio keuangan dan nilai perusahaan. Sampel penelitian mencakup perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023. Temuan menunjukkan

bahwa *Total Asset Turnover*, *Return on Equity*, dan *Price to Earnings Ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Dividend Payout Ratio* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Selanjutnya, hasil uji terhadap pengaruh rasio keuangan pada kebijakan dividen menunjukkan bahwa tidak ada rasio yang secara signifikan memengaruhi kebijakan dividen. Selain itu, kebijakan dividen tidak memediasi hubungan antara rasio keuangan dan nilai perusahaan. Implikasi penelitian ini mengindikasikan pentingnya faktor efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan dalam memengaruhi nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen menunjukkan peran yang lebih terbatas sebagai variabel mediasi. Temuan ini dapat menjadi panduan bagi investor dan manajemen dalam mengevaluasi strategi yang optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** *Current Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Price to Earnings Ratio*, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, LQ-45.

## PENDAHULUAN

Manajemen keuangan perusahaan nasional maupun internasional menjadi salah satu aspek terpenting dalam mencapai suatu tujuan perusahaan. Tujuan perusahaan terbagi menjadi dua, antara lain tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek didirikannya sebuah perusahaan untuk memperoleh sebuah laba secara maksimal, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang akan dirasakan oleh pemilik dan pemegang saham perusahaan yang dapat dilihat pada harga saham perusahaan yang bersangkutan (Rahmasari et al., 2019)

Nilai perusahaan mencerminkan nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan, seperti surat berharga. Bagi perusahaan dan investor, nilai perusahaan merupakan faktor penting. Hal ini disebabkan karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Inggrid Saskia Adristi Tawas, 2022). Menurut Brigham & Houston, (2018) nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai pasar, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat.

Faktor-faktor yang umum digunakan untuk mengukur nilai perusahaan meliputi *tobin's Q*, *Earning Per Share (EPS)* dan *Price Book Value (PBV)*. Dalam penelitian ini, yang digunakan adalah *tobin's Q*. *Tobin's Q* merupakan rasio antara nilai pasar ditambah dengan nilai utang terhadap aset perusahaan. Semakin tinggi rasio *tobin's Q*, semakin dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut mampu dan berhasil menciptakan nilai bagi pemegang sahamnya. Menurut Sudiyanto Bambang, (2010) *tobin's Q* dianggap memberikan informasi yang paling akurat dalam menilai perusahaan, karena *tobin's Q* mencakup semua aspek, bukan hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dilihat namun seluruh asset perusahaan pada rasio ini.

Nilai Perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal dan internal. Salah satu faktor eksternal adalah kondisi ekonomi makro, yang mencakup variabel seperti suku bunga dan inflasi. Peningkatan suku bunga dan inflasi dapat menyebabkan kesulitan keuangan bagi perusahaan, yang pada gilirannya dapat menurunkan kinerja keuangan dan berdampak pada nilai

Perusahaan (Wulandari & Wardani, 2024). Penelitian ini memfokuskan pada Faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Fadrul et al., (2020) kinerja keuangan merupakan kemampuan perusahaan untuk mengelola dan mengendalikan sumber dayanya.

Penggunaan analisis rasio bertujuan untuk menilai berbagai aspek operasional dan kinerja keuangan perusahaan, (Wardani & Zulkifli, 2023). Teori signaling memiliki hubungan erat dengan rasio keuangan, di mana analisis rasio keuangan dapat mempermudah interpretasi laporan keuangan dan membantu investor dalam pengambilan keputusan. Teori ini berkaitan dengan lima rasio keuangan, yaitu, rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio leverage, rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar. Jika kelima rasio ini berjalan dengan baik, maka nilai perusahaan akan meningkat (Indriyani & Santoso, 2021).

Rasio likuiditas adalah indikator yang mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dengan mempertimbangkan perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancar. Rasio likuiditas yang diwakili oleh *Current Ratio* (CR) dapat dijadikan indikator dalam menilai setiap satu rupiah utang lancar yang dijamin oleh aset lancar perusahaan (Ayu et al., 2022). *Current ratio* (CR) adalah salah satu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek atau kewajiban yang segera jatuh tempo (Alifian & Susilo, 2024). Semakin tinggi *Current Ratio* (CR) menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya, terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga kinerja perusahaan. Pada akhirnya, hal ini akan mempengaruhi nilai perusahaan (Rahmasari et al., 2019). Penelitian yang telah dilakukan oleh (Rahmasari et al., 2019) memiliki hasil dimana likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai. Namun tidak

demikian dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ismiati et al., 2023), dimana hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa rasio likuiditas yang dipromosikan oleh *Current Ratio* (CR) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rasio aktivitas merupakan rasio keuangan yang mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Dalam penelitian ini rasio aktivitas diwakili oleh rasio *Total Assets Turnover* (TATO) (Mohammad et al., 2019). Semakin tinggi *Total Assets Turnover* (TATO) semakin baik, karena dapat merepresentasikan aktiva perusahaan yang berputar lebih cepat dalam menghasilkan laba dan mempengaruhi nilai perusahaan. Penjelasan di atas diperkuat dengan penelitian-penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya. Dimana penelitian yang relevan tentang TATO dilakukan oleh (Ayu et al., 2022) yang mengungkapkan bahwa *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan *Tobin's Q*. Sangat berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anggraini & Widhiastuti, 2020) *Asset Turnover* (TATO) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

Rasio leverage mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban finansialnya, yang terdiri dari utang jangka pendek dan jangka panjang. Leverage dalam penelitian ini diwakili oleh *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang membandingkan total utang ekuitas. Rasio ini mengukur persentase dari dana yang diberikan oleh para kreditur. *Debt to equity ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar atau memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri (Setyabudi, 2022). Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Sari et al., 2022) menyatakan bahwa hasil penelitian menunjukkan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan *price*

*arning ratio* (PER). Namun hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang diungkapkan oleh (Yandi, 2020) dan (E. S. Pratiwi et al., 2023) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas merujuk pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan, yang dianggap sebagai indikator utama keberhasilannya (Metasari & Hikmah, 2024) Rasio profitabilitas yang tinggi menjadi daya tarik utama bagi investor untuk menanamkan modal. Akibatnya hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan (Sagita et al., 2023). Rasio profitabilitas yang diwakili oleh *return on equity* (ROE), dimana *Return on Equity* (ROE) dapat mengukur efisiensi atau kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari penggunaan modal sendiri. Dimana hal ini sejalan dengan *signalling theory*, semakin tinggi rasio *Return on Equity* (ROE) maka semakin tinggi pula tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal untuk memperoleh keuntungan bersih sehingga akan berdampak baik pada nilai perusahaan (Ayu et al., 2022). Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Siti Barokah, et.al., 2023) yang Dimana hasil penelitiannya menyatakan bahwa secara persial rasio Profitabilitas *return on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusaha. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Taslim Fadli Ali, 2016) menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh positif terhadap *Tobin's Q*.

Menurut Brigham & Houston (2018), Rasio nilai pasar merupakan suatu rasio yang dapat menghubungkan antara nilai harga saham terhadap pendapatan dengan nilai buku perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa rasio nilai pasar dapat memberikan perbandingan antara kinerja fundamental perusahaan dengan prospek bisnis yang tercermin dalam harga saham perusahaan. Selain itu bagi investor rasio pasar juga

memberikan sinyal apakah nilai buku perusahaan sebanding dengan nilai pasarnya. Penjelasan di atas diperkuat oleh (Languju et al., 2016) menyatakan bahwa *price earning ratio* (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana hasil penelitian dari (Languju et al., 2016) sangat berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (E. S. Pratiwi et al., 2023) yang menyatakan bahwa *price earning ratio* (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Masih adanya perbedaan penelitian yang mempengaruhi nilai perusahaan menunjukkan bahwa masih adanya *variable-variable* yang lain dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang dapat berperan sebagai variabel *intervening* (Rahmasari et al., 2019). Variabel *Intervening* (penghubung), adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel bebas (*independent*) dan variabel terikat (*dependent*), mengubahnya menjadi hubungan tidak langsung yang tidak dapat diukur dan diamati (Sugiyono, 2018). Menurut Wijoyo, (2018) dalam konsep *Signalling Theory*, kebijakan dividen akan menjadi sinyal positif dari manajemen yang memberikan gambaran tentang masa depan perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas yang dicapai. Sinyal ini secara langsung akan meningkatkan nilai perusahaan, yang terlihat dari kenaikan harga saham di pasar. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), sebagai variabel *intervening* dalam analisis pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan (Sagita et al., 2023).

Penjelasan di atas mengenai kebijakan dividen sebagai *variable intervening* sejalan dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh beberapa peneliti diantaranya: (Rahmasari et al., 2019) *Current Ratio* (CR), (Setyabudi, 2022), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), (Aniyati & Setyono, 2020) *Total Asset Turnover* (TATO), berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen yang

diwakili dengan *dividend payout ratio* (DPR). Sedangkan ada beberapa penelitian yang tidak sejalan dengan penelitian diatas yang mengungkapkan hasil berbeda dimana diantaranya: menyatakan bahwa (Yandi, 2020) *Debt to Equity Ratio* (DER), (Syavira Adinda, Desi Ika, 2022), (Kurniawati et al., 2024) *Current Ratio* (CR), tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden yang diwakili oleh *dividend payout ratio* (DPR).

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2023 yang merupakan Indeks Saham LQ-45 yang memiliki nilai likuiditas tinggi dan sebagai pemimpin pasar yang dapat mendukung fundamental perusahaan yang baik. Sektor-sektor yang termasuk dalam LQ-45 mencakup konstruksi bangunan, pertambangan batubara, grosir, logam dan pertambangan, otomotif dan komponen,

Berdasarkan fenomena-fenomena tersebut, penulis bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada indeks saham LQ-45. Data empiris yang disajikan mencakup rata-rata dari setiap komponen rasio yang digunakan dalam penelitian ini untuk perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023.

**Tabel 1. 1**  
**Data Rata-Rata Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Total Asset Turnover, Dividend Payout Ratio, Price Earning Ratio, Tobins' Q, dan Dividend Payout Ratio pada Perusahaan LQ-45 di BEI Tahun 2019-2023**

TAHUN	TOBIN'S Q (X)	CR (%)	TATO (X)	DER (%)	ROE (%)	PER (X)	DPR (%)
2019	2,35	183,55	1,01	180,33	18,43	27,63	42,72
2020	1,67	199,13	0,76	151,15	14,67	26,07	58,57
2021	1,06	198,05	0,80	153,23	20,86	19,38	55,28
2022	1,39	206,33	0,79	196,25	24,90	20,62	70,08
2023	1,45	204,13	0,74	167,73	19,82	24,24	51,24
<b>RATA-RATA</b>	<b>1,59</b>	<b>198,28</b>	<b>0,82</b>	<b>169,74</b>	<b>19,73</b>	<b>23,69</b>	<b>58,58</b>

Sumber: data skunder diolah ([www.idx.com](http://www.idx.com), 2024)

Dari hasil tabel 1.1 terjadi peningkatan nilai perusahaan yang diwakili dengan *tobin's Q* memiliki nilai yang fluktuasi menurun dengan nilai rata-rata tahun terakhir sebesar 1,59 kali. Pada rasio ini akan menunjukkan kondisi perusahaan dimana melihat prospek pertumbuhan kinerja perusahaan yang baik di masa depan dengan memperhitungkan seluruh asset perusahaan pada rasio ini karena nilai *tobin's Q* pada lima tahun terakhir > 1 (Fitri Prasetyorini, 2013). *Current ratio* (CR) yang menunjukan terjadi peningkatan yang fluktuasi untuk lima tahun terahir pada perusahaan LQ-45 dengan rata – rata sebesar 192,28% dimana fenomena pada rasio ini menunjukan bahwa menunjukan kondisi pada aktiva lancar perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek perusahaan setiap tahunnya. *Total asset turnover* (TATO) mengalami flukstuasi yang menurun pada lima tahun terakhir. Ditinjau berdasarkan table 1.1 diatas nilai TATO pada tahun pertama dan tahun terahir mengalami penurunan. Hal ini mendakan bahwa rasio *total asset turnover* (TATO) menunjukan efektivitas dalam penggunaan aktiva yang menurun dengan rata-rata 0,82 kali. *Debt to equity ratio* (DER) menunjukan nilai yang fluktuasi yang menurun jika dilihat dari lima tahun terakhir pada table 1.1. Rasio DER memiliki nilai dengan rata – rata 169,74%. Rasio ini menunjukan risiko yang dihadapi perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang perusahaan dan akan mempengaruhi kepercayaan investor dalam menilai perusahaan. Hal ini menunjukan bahwa Nilai DER yang mengalami Fluktuasi penurunan akan mengakibatkan nilai perusahaan tersebutb meningkat (Mushofa & Susetyo, 2021). *Return on equity* (ROE) ini menunjukan bahwa suatu perusahaan mampu menggunakan modal sendiri dalam memperoleh keuntungan perusahaan. Dilihat dari table 1.1 pada tahun 2019-2023 mengalami fluktuasi yang meningkatkan

dengan rata-rata nilai ROE sebesar 19,73%. *Price earning ratio* (PER) mengalami fluktuasi yang menurun dengan rata – rata nilai rasio *price earning ratio* (PER) sebesar 23,59 kali. Penurunan PER dapat mengakibatkan nilai perusahaan mengalami peningkatan, dikarenakan harga saham yang menurun mengakibatkan banyak perusahaan yang menginvestasikan modalnya ke perusahaan tersebut. Angka *Price Earning Ratio* (PER) memberikan petunjuk awal yang penting bagi investor untuk menilai potensi pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan. Karena nilai PER umumnya lebih dari 1, ini menandakan bahwa investor bersedia membayar lebih dari nilai buku suatu saham (Rahmasari et al., 2019). *Dividen payout ratio* (DPR) untuk lima tahun terakhir nilai *dividen payout ratio* (DPR) mengalami kondisi yang fluktuasi yang meningkat dengan rata-rata *dividen payout ratio* (DPR) 55,8%. Dengan adanya dividen yang meningkat tersebut dapat mengakibatkan nilai perusahaan ikut meningkat dikarenakan dengan adanya peningkatan dividen dapat menjadikan keputusan dalam investor melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan beberapa uraian pendapat dan fenomena di antara para peneliti terdahulu. Terdapat perbedaan hasil atau tidak konsistennya penelitian satu dengan yang lainnya. Maka dibutuhkan penelitian lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang paling penting dalam menentukan nilai sebuah perusahaan. Atas fenomena diatas mana diajukan sebuah penelitian lebih lanjut untuk menyelesaikan perbedaan pendapat tersebut dengan menganalisis “**Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan LQ-45 Di BEI Priode 2019-2023**”.

#### Ruang Lingkup

1. Apakah *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TATO), *Debt to*

*Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Devidend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh secara parsial terhadap *Tobin's Q* pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?

2. Apakah *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), dan *Price Earning Ratio* (PER), berpengaruh secara parsial terhadap *Devidend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?
3. Apakah *Devidend Payout Ratio* (DPR) dapat memediasi *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), dan *Price Earning Ratio* (PER), berpengaruh secara parsial *Tobin's Q* pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?

#### Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Devidend Payout Ratio* (DPR) secara parsial terhadap *Tobin's Q* pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?
2. Untuk mengetahui Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), dan *Price Earning Ratio* (PER), secara parsial terhadap *Devidend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?
3. Untuk mengetahui apakah *Devidend Payout Ratio* (DPR) dapat memediasi *Current Ratio* (CR), *Total Assets*

*Turnover (TATO), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), dan Price Earning Ratio (PER), secara parsial Tobins'Q pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?*

## LANDASAN TEORI

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*Signalling Theory*) adalah konsep yang menjelaskan bagaimana perusahaan menyampaikan informasi untuk memenuhi harapan investor, sehingga mereka tertarik menanamkan modal (Ross, 1977). Teori ini menjelaskan cara perusahaan mengirimkan sinyal kepada investor dan pengguna laporan keuangan melalui laporan keuangan. Informasi yang disampaikan bisa berupa berita baik (*good news*) atau berita buruk (*bad news*), yang mempengaruhi keputusan investasi.

Sinyal yang dimaksud merupakan tanda yang diberikan perusahaan kepada investor. Bentuk isyarat yang diberikan ada yang bisa langsung diamati atau yang perlu dikaji lebih dalam agar dapat dipahami. Hal ini diupayakan perusahaan untuk memberikan sinyal kepada investor guna mengetahui perkembangan manajemen perusahaan dalam melihat peluang perusahaan di masa depan untuk membandingkan perusahaan yang berkualitas (Prasetya Margono & Gantino, 2021).

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

(Jensen & Meckling, (1976) menjelaskan hubungan antara agen (manajer) dan principal (pemegang saham). Hubungan ini terbentuk ketika satu atau lebih prinsipal mempekerjakan agen untuk melaksanakan tugas tertentu dan memberikan wewenang kepada agen (manajer) untuk mengambil keputusan. Karena itu, manajer memiliki kewajiban untuk mempertanggungjawabkan hal yang sudah menjadi kepercayaan yang diberikan oleh investor.

Konflik yang muncul dari hubungan ini menghasilkan biaya keagenan atau *agency cost*. Baik agen maupun principal berusaha mengurangi *agency cost* tersebut. Konflik kepentingan antara pemilik dan pengelola perusahaan merupakan hal yang umum terjadi. Untuk memastikan manajer bertindak demi kepentingan perusahaan, pemegang saham harus mengeluarkan biaya tambahan. Biaya ini tidak hanya mengurangi keuntungan perusahaan tetapi juga dapat menghambat pertumbuhan dan perkembangan perusahaan, sehingga berdampak negatif pada nilai perusahaan (Rahmasari et al., 2019).

### Trade Off Theory

*Trade-off theory* merupakan sebuah konsep dalam pembiayaan perusahaan yang menjelaskan bagaimana perusahaan menentukan komposisi optimal antara utang dan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mencapai keseimbangan ideal di mana perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan sambil meminimalkan risiko (Miller & Modigliani, 1961). Dalam teori ini, perusahaan dihadapkan pada dua hal yang saling bertentangan keuntungan dari penghematan pajak yang diperoleh dengan menggunakan utang, dan risiko kebangkrutan yang semakin tinggi jika terlalu banyak berutang (E. S. Pratiwi et al., 2023). Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2018), *trade-off theory* menjelaskan bahwa perusahaan seringkali mengganti keuntungan dari pendanaan menggunakan utang. Hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan, dan penggunaan utang inilah yang menjadi fokus kajian, seiring dengan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan.

### Packing Order Theory

*Pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan cenderung memilih sumber pendanaan secara berurutan, mulai dari sumber yang paling mudah diakses dan paling murah hingga yang paling sulit dan

paling mahal (Myers & Majluf, 1984). Urutannya pemilihan biasanya pendanaan biasanya dimulai dari, laba ditahan, utang, dan terakhir adalah penerbitan saham baru (DPratiwi et al., 2016). Sedangkan *Pecking order theory* menurut (Jahanzeb et al., 2013) menjelaskan bahwa teori urutan bertingkat tidak menjanjikan pencapaian struktur modal yang sempurna. Sebaliknya, perusahaan cenderung mengikuti prinsip tertentu dalam mengambil keputusan pendanaan. Ketika kemampuan berutang perusahaan sudah maksimal, maka perusahaan akan mulai mencari sumber pendanaan dari luar.

### **Dividend irrelevance Theory**

MODIGLIAN & MILLER, (1958) mengemukakan teori bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal suatu perusahaan, kebijakan dividen merupakan sesuatu yang irelevan (*irrelevant*). MM mengembangkan teori mereka berdasarkan sekumpulan asumsi yang ketat, asumsi-asumsi tersebut membuktikan bahwa nilai perusahaan hanya bergantung pada laba yang dihasilkan oleh asetnya, bukan pada bagaimana laba itu dipecah antara dividen dan laba ditahan. Biaya emisi saham baru akan mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan lebih suka menggunakan laba ditahan daripada menerbitkan saham baru. Ada kemungkinan laba ditahan tidak cukup besar sehingga perusahaan harus menerbitkan saham baru. Semakin besar target laba ditahan, semakin kecil kemungkinan perusahaan menerbitkan saham baru, karena biaya modal sendiri ditentukan oleh besarkecilnya laba ditahan ditentukan dividen mempengaruhi nilai perusahaan.

### **Teori *The Bird In The Hand***

(Gordon, 1959) dan (Lintner, 1956) menyatakan bahwa biaya modal sendiri (Ks) perusahaan akan naik jika *dividend payout ratio* (DPR) rendah karena investor lebih suka menerima dividen dibanding capital gain.

Weston & Gordon, (1963) yang menyatakan bahwa investor tertarik pada pengembalian yang akan diperolehnya dan lebih memilih untuk menerima dividen pada saat ini karena tingginya ketidakpastian yang dimiliki oleh *capital gains dan future dividends*. Investor cenderung memilih saham perusahaan yang secara rutin membagikan keuntungannya (dividen) dibandingkan perusahaan yang lebih memilih untuk menginvestasikan kembali keuntungannya untuk pertumbuhan (Ingrid Saskia Adristi Tawas, 2022). Namun, keputusan untuk membagikan dividen atau menginvestasikan kembali laba harus mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan dan ekspektasi pertumbuhan di masa depan.

### **Rasio Keuangan**

Menurut (Kamsir, 2009) Analisis rasio keuangan adalah alat untuk mengukur kesehatan finansial suatu perusahaan. Dengan membandingkan angka-angka dalam laporan keuangan, kita bisa menilai kinerja perusahaan dan membuat keputusan bisnis yang lebih baik. Sedangkan menurut (Suleman et al., 2019) rasio keuangan merupakan alat yang sangat krusial dalam memahami dan mengukur kesehatan finansial suatu perusahaan secara akurat. Melalui perhitungan rasio, kita dapat memperoleh gambaran yang jelas mengenai perkembangan kondisi keuangan perusahaan dari waktu ke waktu. Rasio-rasio ini, yang umumnya berupa angka-angka, diperoleh dengan membandingkan berbagai pos yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah persepsi investor mengenai sejauh mana manajer berhasil mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya, dan sering kali dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan memiliki posisi yang sangat penting karena peningkatan nilai perusahaan akan diikuti oleh kenaikan harga saham, yang

mencerminkan peningkatan kesejahteraan pemegang saham. (Komang Risa Widi Utami, 2024). Nilai perusahaan yang tinggi akan menjadi sebuah sinyal bagi perusahaan untuk menasukan dananya ke perusahaan tersebut dan juga Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Sedangkan menurut Menurut Noerirawan (2012) dalam penelitian yang dilakukan oleh, (E. S. Pratiwi et al., 2023) nilai perusahaan adalah kondisi yang dicapai oleh suatu perusahaan merupakan cerminan dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui berbagai kegiatan selama beberapa tahun, sejak pendirian perusahaan hingga saat ini. *Firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian dengan pendekatan asosiatif.. dengan jenis data kuantitatif yang bersumber dari data skunder laporan keuangan perusahaan LQ-45. Penelitian ini menggunakan jenis data panel.

### Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan yang berada di indeks saham LQ-45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui situs resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### Populasi Penelitian dan Sampel

Populasi merupakan suatu bagian yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai standar dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk kemudian dipahami dan kemudian ditarik sebuah Kesimpulan (Sugiyono, 2018). Dalam penelitian yang menjadi populasi adalah semua perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023 sebanyak 63 perusahaan dengan jumlah sampel 20.

### Metode Pengumpulan Data

Metode penelitian ini, teknik pengumpulan data yang digunakan adalah survei sampel. Metode ini mengacu pada pengumpulan data secara alamiah (bukan buatan) dan serentak dari sejumlah objek penelitian pada waktu yang sama (Arikunto, 2010).

### Definisi Konseptual Variabel

#### a. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor mengenai sejauh mana manajer berhasil mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya, dan sering kali dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan disini menggunakan rasio Tobins'Q. Rasio ini menunjukkan kinerja perusahaan secara menyeluruh dari pertumbuhan harga saham. Persamaan yang digunakan pada rasio ini yaitu nilai pasar ditambah total hutang yang dibandingkan dengan total aset perusahaan.

#### b. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas adalah rasio yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva lancar dan hutang perusahaan. Rasio likuiditas diukur dengan *Current ratio* (*CR*). *Current ratio* (*CR*) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban utang jangka pendeknya menggunakan aktiva lancar perusahaan.

#### c. Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas adalah rasio yang melihat seberapa efisien sebuah perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Rasio aktivitas diwakilkan dengan *Total asset turnover* (*TATO*) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan atas penggunaan jumlah seluruh aset. Perputaran total asset dan menghitung berapa banyak penjualan yang dimiliki

tiap rupiah aktiva dengan melihat efektivitas penggunaan total asset.

d. Rasio Leverage

Rasio leverage merupakan rasio yang menunjukkan kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasikan, baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio leverage diwakilkan oleh *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* (DER) yang memperlihatkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dan jangka pendek perusahaan yang dilihat dari modal sendiri atau kemampuan modal sendiri menjamin seluruh utangnya.

e. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas keuntungan bersih yang menunjukkan seberapa sukses sebuah perusahaan dalam mengubah pendapatan menjadi keuntungan. Rasio ini diwakilkan oleh *return on equity* (ROE). *Return on equity* (ROE) merupakan alat untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih atas penggunaan modal sendiri

f. Rasio Nilai Pasar

Rasio nilai pasar merupakan cerminan keadaan suatu pasar. Manajemen perusahaan dapat menggunakan rasio nilai pasar ini untuk lebih memahami situasi lebih mendalam saat ini, serta dapat memberikan cerminan di masa depan dan pengaruhnya. Rasio nilai pasar diwakili oleh *price earning ratio* (PER).

g. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen keputusan seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen pengganti dari investasi yang ditanaan dan

dipertahankan untuk investasi kembali didalam perusahaan. Kebijakan dividen diwakili oleh *divident payout ratio* (DPR). *Divident payout ratio* (DPR) merupakan rasio yang menunjukkan proporsi laba bersih suatu perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai. Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa besar perusahaan berbagi keuntungannya dengan para investor. Persamaan yang digunakan dalam rasio ini adalah dividen per lembar saham.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Uji Analisis Deskriptif Variabel

Analisis deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum mengenai variabel-variabel yang diteliti. Dalam penelitian ini, data diolah menggunakan program EVIEWS 12. Hasil output dari program ini akan menyajikan deskripsi dari variabel-variabel yang dianalisis, sehingga memberikan pemahaman yang lebih jelas terkait karakteristik data yang digunakan dalam penelitian.

**Tabel 4. 1**  
**Uji Statistik Deskriptif**

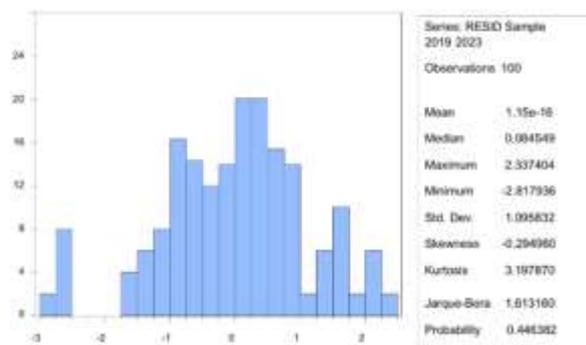
	CR	TATO	DER	RDE	PER	OPR	IGBNSQ
Mean	1.7623	3.9027	2.0704	3.2274	2.5644	3.5791	1.6588
Median	1.5106	3.6430	0.4306	3.1450	1.7266	3.5130	0.8906
Maximum	4.5106	3.8280	18.888	1.4890	12.888	2.0800	15.710
Minimum	0.5506	3.3480	0.0106	3.0180	0.1106	3.0180	0.1406
Std. Dev.	0.8861	3.4885	3.4362	3.2981	2.5644	3.3664	2.4758
Skewness	1.4378	2.2787	2.2469	1.3765	2.4744	1.1118	3.8144
Kurtosis	5.1778	8.1838	7.8858	13.688	9.3857	5.3888	18.398
Jarque-Bera	92.7584	108.164	181.725	869.338	270.989	48.1248	1303.25
Probability	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Chi-Sq	176.33	80.270	297.04	32.140	286.44	37.610	165.88
Sum Sq Dev	74.278	47.072	1.6693	8.3260	732.83	12.277	685.86
Observation	100	100	100	100	100	100	100

Sumber: Hasil data diolah pada EVIEWS 12

### Uji Normalitas

Tujuan uji normalitas adalah untuk memastikan apakah model regresi variabel dependen dan variabel independen memiliki distribusi normal. Model yang baik adalah model dengan distribusi data yang normal. Ada dua cara untuk menguji normalitas data

menggunakan eviws: histogram dan uji Jarque-bera.



**Gambar 4. 1 Uji Normalitas Setelah Transformasi Data**

Setelah melakukan transformasi data menggunakan logaritma, nilai Jarque-Bera berubah menjadi 1.61360 dengan nilai probabilitas 0.446382. Karena nilai probabilitas ini lebih besar dari 0.05, dapat disimpulkan bahwa data yang telah ditransformasi berdistribusi normal. Dengan demikian, model dalam penelitian ini dapat dilanjutkan menggunakan data yang sudah memenuhi asumsi normalitas, yang diharapkan memberikan hasil analisis yang lebih valid dan reliabel.

### Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan suatu uji yang digunakan untuk melihat apakah adanya hubungan linier diantara variabel-variabel independen dalam model regresi, dimana model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi antar variabel bebas (GhoLOG\_DPRali, 2018). Multikolinieritas dapat dilihat dari matriks korelasi. Apabila terdapat koefisien korelasi  $< 0,8$  maka tidak terdapat multikolinieritas namun jika nilai koefisien korelasi  $> 0,8$  maka terdapat multikolinieritas. Berikut adalah hasil uji Multikolinieritas

**Tabel 4. 2 Uji Multikolinieritas**

	LOG_CR	LOG_TATO	LOG_DER	LOG_ROE	LOG_PER	LOG_DPR
LOG_CR	1	0.065162	0.234103	0.2557531	0.2001283	0.0688548
LOG_TATO	0.0651829	1	0.2098914	0.4001469	0.147930	0.4381480
LOG_DER	0.2341037	0.2098914	1	0.1527671	0.2594177	0.2644427
LOG_ROE	0.2557593	0.400146	0.152767	1	0.10279016	0.648898
LOG_PER	0.200128	0.1479307	0.2594177	0.1027901	1	0.2323771
LOG_DPR	0.068854	0.4381480	0.2644427	0.648898	0.2323771	1

Sumber : Data Olahan Eviws 12, 2024

#### b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Apabila variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas namun jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas (GhoLOG\_DPRali, 2018:120). Dalam pengamatan ini untuk mengetahui apakah data dalam penelitian telah heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan cara uji Harvey dengan meregresikan nilai absolute residual terhadap variabel bebas (GhoLOG\_DPRali, 2018:137). Apabila hasil dari heteroskedastisitas dengan nilai probabilitas  $> 0,05$  maka tidak terdapat heteroskedastisitas namun apabila nilai probabilitas  $< 0,05$  maka terdapat heteroskedastisitas namun apabila nilai probabilitas.

**Tabel 4. 3 Interpretasi Uji Heteroskedastisitas**

Variabel	Nilai Probabilitas	Keputusan	Kesimpulan
LOG_CR	0.0944	Ho diterima	Tidak terdapat heteroskedastisitas
LOG_TATO	0.8349	Ho diterima	Tidak terdapat heteroskedastisitas
LOG_DER	0.3989	Ho diterima	Tidak terdapat heteroskedastisitas
LOG_ROE	0.8877	Ho diterima	Tidak terdapat heteroskedastisitas
LOG_PER	0.9865	Ho diterima	Tidak terdapat heteroskedastisitas
LOG_DPR	0.9263	Ho diterima	Tidak terdapat heteroskedastisitas

Sumber : Data Olahan Eviws 12, 2024

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Harvey, seluruh variabel bebas dalam model regresi memiliki nilai probabilitas yang lebih besar

dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model.

c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Masalah autokorelasi yang sering ditemukan pada suatu periode tertentu cenderung memperngaruhi gangguan data pada individu atau kelompok yang sama pada tahun berikutnya. (Ghozali, 2018:112)

**Tabel 4. 4**  
**Uji Autokorelasi**

Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	0.137118	R-squared	0.049155
Mean dependent var	-0.022950	Adjusted R-squared	0.042113
S.D. dependent var	0.954489	S.E. of regression	0.109397
Akaike info criterion	-0.815545	Sum squared resid	1.801144
Schwarz criterion	0.051400	Log likelihood	06.79723
Hannan-Quinn criter.	-0.341811	F-statistic	139.0356
Durbin-Watson stat	2.090355	Prob(>F-statistic)	0

Sumber : Data Olahan Eviews 12, 2024

Nilai Durbin Watson sebesar 2.290, pembanding menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 100 (n), dan jumlah variabel independen 6 (k=6), maka di tabel Durbin Watson akan didapat nilai DL 1.5496 Karena nilai DW 2,090355 lebih besar dari batas atas DU 1.8031 dan kurang dari 4 – 1,8031 (2.16969), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

**Hasil Pengujian Hipotesis**

**Hasil Uji Hipotesisi Regresi 1**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.152276	0.097906	-1.555325	0.1241
LOG_CR	-0.030184	0.094555	-0.319220	0.7505
LOG_TATO	0.267201	0.111050	2.406134	0.0186
LOG_DER	0.008504	0.039135	0.217286	0.8286
LOG_ROE	0.113710	0.035244	3.226392	0.0019
LOG_PER	0.807963	0.074084	10.90598	0.0000
LOG_DPR	-0.014571	0.033327	-0.437204	0.6632

**Hasil Uji Hipotesisi Regresi 2**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.025186	0.317901	-3.224857	0.0019
LOG_CR	0.362377	0.324931	1.115244	0.2683
LOG_TATO	-0.230070	0.383848	-0.599378	0.5507
LOG_DER	-0.185749	0.133888	-1.387341	0.1694
LOG_ROE	-0.001591	0.122112	-0.013031	0.9896
LOG_PER	-0.309651	0.254186	-1.218206	0.2270

d. Uji statistik secara Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk menguji apakah variabel independen, yaitu Current Ratio (CR), Total Assets Turnover (TATO), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), Price to Earnings Ratio (PER), dan Dividend Payout Ratio (DPR) secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen, yaitu Tobin's Q dalam substruktural 1, serta yaitu Current Ratio (CR), Total Assets Turnover (TATO), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), Price to Earnings Ratio (PER) terhadap DPR dalam substruktural 2.

Nilai t table untuk substruktural 1 dengan tingkat signifikansi 5% atau 0,05 adalah sebesar 1.661. Sedangkan, untuk substruktral 2 Nilai t table dengan tingkat signifikansi 5% atau 0,05 adalah sebesar 1.662.

a) Pengaruh Current Rasio (CR) terhadap nilai perusahaan

H1: Current Ratio (CR) Memiliki Pengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.

Diketahui hasil perhitungan diperoleh nilai thitung sebesar -0,3192 dengan nilai signifikansi sebesar 0,7505. Dimana nilai thitung < ttabel, yaitu sebesar -0,3192 < 1,661 dan nilai signifikansi 0,7505 > 0,05, maka hipotesis nol ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Current Ratio (CR) berpengaruh negatif, namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti hipotesis tersebut ditolak.

b) Pengaruh Total Aset Turnover (TATO) terhadap nilai perusahaan

H2: Total Aset Turnover (TATO Pengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.

Diketahui hasil perhitungan diperoleh nilai thitung sebesar 2,4061 dengan nilai signifikansi sebesar 0,0186. Dimana nilai thitung > ttabel, yaitu sebesar  $2,4061 > 1,661$  dan nilai signifikansi  $0,0186 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Total Assets Turnover (TATO) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti hipotesis tersebut diterima.

c) Debt to Equity Rasio (DER) terhadap nilai perusahaan

H3: Debt to Equity Rasio (DER) Pengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.

Diketahui hasil perhitungan diperoleh nilai thitung sebesar 0,2173 dengan nilai signifikansi sebesar 0,8286. Dimana nilai thitung < ttabel, yaitu sebesar  $0,2173 < 1,661$  dan nilai signifikansi  $0,8286 > 0,05$ , maka hipotesis nol ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif, namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti hipotesis tersebut ditolak.

d) Return on Equity (ROE) terhadap nilai perusahaan

H4: Return on Equity (ROE) Pengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t, variabel Return on Equity (ROE) memiliki nilai thitung sebesar 3,2264 dengan nilai signifikansi 0,0019, di mana thitung > ttabel ( $3,2264 > 1,661$ ) dan signifikansi < 0,05, sehingga hipotesis diterima. Hal ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

e) Price to Earnings Ratio (PER) terhadap nilai perusahaan

H5: Price to Earnings Ratio (PER) Pengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Untuk variabel Price to Earnings Ratio (PER), diperoleh nilai thitung sebesar 10,9060 dengan nilai signifikansi 0,0000. Karena thitung > ttabel ( $10,9060 > 1,661$ ) dan signifikansi < 0,05, maka hipotesis nol juga ditolak. Ini menandakan bahwa PER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti hipotesis tersebut diterima.

f) Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap nilai perusahaan

H6: Dividend Payout Ratio (DPR) Pengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Untuk variabel Dividend Payout Ratio (DPR), nilai thitung sebesar -0,4372 dengan nilai signifikansi 0,6632 menunjukkan bahwa thitung < ttabel ( $-0,4372 < 1,661$ ) dan signifikansi > 0,05. Oleh karena itu, hipotesis ditolak, yang berarti DPR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan bahkan menunjukkan pengaruh negatif yang berarti hipotesis tersebut ditolak.

g) Pengaruh Current Ratio (CR) Terhadap kebijakan dividen (DPR)

H7: Current Ratio (CR) Memiliki Pengaruh Positif dan Signifikan Terhadap kebijakan dividen (DPR)

Berdasarkan hasil uji t, variabel Current Ratio (CR) memiliki nilai thitung sebesar 1,1152 dengan nilai signifikansi 0,2683, di mana thitung < ttabel ( $1,1152 < 1,661$ ) dan signifikansi > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa CR berpengaruh positif, namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) yang berarti hipotesis tersebut ditolak.

h) Pengaruh TATO Terhadap kebijakan dividen (DPR)

H8: TATO tidak Memiliki Pengaruh Positif dan Signifikan Terhadap kebijakan dividen (DPR)

Selanjutnya, variabel Total Assets Turnover (TATO) memiliki nilai thitung sebesar -0,5994 dengan nilai signifikansi 0,5507, di mana thitung < ttabel (-0,5994 < 1,661) dan signifikansi > 0,05. Ini menandakan bahwa TATO tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan pengaruhnya negatif yang berarti hipotesis tersebut ditolak.

i) Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap kebijakan dividen (DPR)

H9: Debt to Equity Ratio (DER) Memiliki Pengaruh Positif dan Signifikan Terhadap kebijakan dividen (DPR)

Untuk variabel Debt to Equity Ratio (DER), diperoleh nilai thitung sebesar -1,3873 dengan nilai signifikansi 0,1694, yang menunjukkan bahwa thitung < ttabel (-1,3873 < 1,661) dan signifikansi > 0,05. Dengan demikian, DER tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang berarti hipotesis tersebut ditolak.

j) Pengaruh Return on Equity (ROE) Terhadap kebijakan dividen (DPR)

H10: Return on Equity (ROE) Memiliki Pengaruh Positif dan Signifikan Terhadap kebijakan dividen (DPR)

variabel Return on Equity (ROE) memiliki nilai thitung sebesar -0,0130 dengan nilai signifikansi 0,9896, di mana thitung < ttabel (-0,0130 < 1,661) dan signifikansi > 0,05. Ini menunjukkan bahwa ROE tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang berarti hipotesis tersebut ditolak.

k) Pengaruh Price to Earnings Ratio (PER) Terhadap kebijakan dividen (DPR)

H11: Price to Earnings Ratio (PER) Memiliki Pengaruh Positif dan Signifikan Terhadap kebijakan dividen (DPR)

variabel Price to Earnings Ratio (PER) memiliki nilai thitung sebesar -1,2182 dengan nilai signifikansi 0,2270, di mana thitung < ttabel (-1,2182 < 1,661) dan

signifikansi > 0,05, yang menandakan bahwa PER juga tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang berarti hipotesis tersebut ditolak.

### Uji Sobel

Pengujian signifikansi efek mediasi dilakukan dengan metode sobel test. Pada dasarnya sobel test adalah uji t khusus yang menguji efek dimasukkannya variable intervening dalam model, apakah benar-benar berpengaruh signifikan secara statistic atau tidak. Pengambilan keputusan didasarkan pada nilai t hitung yang dibandingkan dengan t table, jika nilai t hitung lebih besar dari t table maka dapat disimpulkan bahwa terjadi pengaruh mediasi (Ghozali, 2016). Nilai t table dengan tingkat signifikansi 5% atau 0,05 adalah sebesar 1.661. Dalam penelitian ini, peneliti akan menggunakan sofwer untuk menguji sobel test agar lebih akurat (<https://www.danielsoper.com/statcale>).

a) Pengaruh Current Ratio (CR) Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

H12: Kebijakan Dividen Mampu Memediasi Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh tidak langsung Current Ratio (CR) terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari perhitungan

Berdasarkan hasil kalkulasi sobel test diatas menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar -0.4054. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan t tabel pada taraf 5% sebesar 1.661. Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh Current Rasio terhadap nilai perusahaan (Tobins Q). Hal ini berarti hipotesis tersebut ditolak

b) Pengaruh Total Aset Turnover (TATO) Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

H13: Kebijakan Dividen Mampu Memediasi Total Aset Turnover (TATO Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil kalkulasi sobel test diatas menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar 0.352. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan t tabel pada taraf 5% sebesar 1.661. Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh Total Asset Turnover terhadap nilai perusahaan (Tobins Q). Hal ini berarti hipotesis tersebut ditolak

c) Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

H14: Kebijakan Dividen Mampu Memediasi Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil kalkulasi sobel test diatas menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar 0.4152. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan t tabel pada taraf 5% sebesar 1.661. Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap nilai perusahaan (Tobins Q). Hal ini berarti hipotesis tersebut ditolak

d) Pengaruh Return on Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

H15: Kebijakan Dividen Mampu Memediasi Return on Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil kalkulasi sobel test diatas menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar 0.012. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan t tabel pada taraf 5% sebesar 1.661. Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh Return on Equity terhadap nilai perusahaan (Tobins Q). Hal ini berarti hipotesis tersebut ditolak

e) Pengaruh Price to Earning Rasio (PER) Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

H16: Kebijakan Dividen Mampu Memediasi Price to Earning Rasio (PER) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil kalkulasi sobel test diatas menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar 0.4098. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan t tabel pada taraf 5% sebesar 1.661. Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh Price Earning Ratio terhadap nilai perusahaan (Tobins Q). Hal ini berarti hipotesis tersebut ditolak

### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

#### Hasil Regresi substructural 1

Root MSE	0.137118	R-squared	0.849155
Mean dependent var	-0.022993	Adjusted R-squared	0.842113

#### Hasil Regresi substructural 2

Root MSE	0.478288	R-squared	0.510648
Mean dependent var	-0.831132	Adjusted R-squared	0.436056

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk mengetahui presentase variabel independen secara bersama-sama dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. menunjukkan nilai R-squared 0.842113, angka ini akan diubah ke bentuk persen, yang artinya presentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Maka variabel Independen pada penelitian ini menjelaskan sebesar 84,21% terhadap variasi variabel Nilai Perusahaan. Sedangkan sisanya 15,69% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diukur dalam model regresi ini.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan terhadap hipotesis yang diuji, kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. **Current Ratio (CR) dan Dividend Payout Ratio (DPR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan indeks saham LQ-45 periode 2019-2023.** Penurunan atau

- kenaikan Current Ratio tidak berdampak pada nilai perusahaan.
2. **Total Asset Turnover (TATO), Return on Equity (ROE), dan Price to Earnings Ratio (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.** Setiap perubahan dalam TATO, baik peningkatan maupun penurunan, akan mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.
  3. **Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif, namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.** Dalam konteks penelitian ini, perubahan dalam DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
  4. **Current Ratio (CR), Total Assets Turnover (TATO), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) dan Price to Earnings Ratio (PER) pada perusahaan indeks saham LQ-45 periode 2019-2023.** Meskipun CR memiliki pengaruh positif, perubahan dalam CR tidak berdampak signifikan pada kebijakan dividen perusahaan.
  5. Untuk hasil dari uji mediasi, kebijakan dividen secara bersama-sama tidak dapat memediasi pengaruh Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO), Debt to Equity Rasio (DER), Return on Equity (ROE), dan Price to Earnings Rasio (PER) terhadap nilai perusahaan.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian, peneliti mengidentifikasi beberapa keterbatasan dan memberikan saran untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut:

1. Disarankan untuk menambahkan variabel mediasi atau variabel kontrol lain dalam penelitian selanjutnya, seperti Corporate Social Responsibility

(CSR), Environmental Social Governance (ESG), dan BETA yang dapat memberikan perspektif lebih luas terhadap hubungan antara rasio keuangan dan nilai perusahaan.

2. Selain itu, penelitian ini tidak mempertimbangkan faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, dan dinamika pasar global yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Oleh karena itu, penelitian di masa depan sebaiknya mempertimbangkan untuk mengeksplorasi pengaruh variabel-variabel tersebut dalam analisis yang lebih komprehensif

### DAFTAR PUSTAKA

- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 46 – 55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- Anggraini, S., & Widhiastuti, R. N. W. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Aktvitas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015 – 2018. *Jurnal Kompleksitas*, IX(1), 1 – 10. <https://ejurnal.swadharma.ac.id/index.php/kompleksitas/article/view/16>
- Aniyati, L., & Setyono, H. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Deviden (Studi Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 7(1), 88. <https://doi.org/10.12928/fokus.v7i1.1737>
- Arikunto, S. (2010). PROSEDUR PENELITIAN SUATU PENDEKATAN PRAKTIK. In *Metode Penelitian* (Revisi 4). Jakarta: Rineka

- Cipta.
- Ayu, I. G., Andini, D., Wardani, L., Mataram, U., Ekonomi, F., Mataram, U., & Ekonomi, F. (2022). SEKTOR TRANSPORTASI DAN LOGISTIK DI BEI PERIODE 2014-2022. *Jurnal Keuangan Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis*, 2.
- Brigham, E. F. dan, & Houston, J. F. (2018). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (M. Masykur (ed.); Edisi 14). Jakarta : Salemba Empat.
- Fadrul, Budiyo, & Asyik, N. F. (2020). Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. In A. Dwi Winarni, S.E., M.Sc. (Ed.), *CV.Eureka Media Aksara* (Issue July, pp. 1 - 81). CV.Eureka Media Aksara.
- Gordon, M. J. (1959). Dividends, Earnings, and Stock Prices. *The Review of Economics and Statistics*, 41(2), 99. <https://doi.org/10.2307/1927792>
- Indriyani, V. V., & Santoso, B. (2021). Perusahaan Pada Sektor Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021. *Jurnal Keuangan Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Mataran*, 2, 21 - 34.
- Inggriid Saskia Adristi Tawas, S. A. (2022). Dividen, Pengaruh Kebijakan Likuiditas, D A N Ekonomi, Fakultas. *Jurnal Keuangan Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Mataran*, 2 No. 2Jun.
- Ismiati, A., Mulyani, S., & Afifi, Z. (2023). Pengaruh Current Ratio, Intensitas Modal, Net Profit Margin, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Jurnal Economina*, 2(11), 3143 - 3153. <https://doi.org/10.55681/economina.v2i11.778>
- Jahanzeb, A., Saif, U.-R., Bajuri, N. H., Karami, M., & Ahmadimousaab, A. (2013). Trade-Off Theory, Pecking Order Theory and Market Timing Theory: A Comprehensive Review of Capital Structure Theories. *International Journal of Management and Commerce Innovations (IJMCI)*, 1(1), 11 - 18.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305 - 360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kamsir. (2009). Pengantar Manajemen Keuangan. In *Pengantar Manajemen Keuangan* (Edisi Kedu, p. 349). Prenada Media Grup.
- Komang Risa Widi Utami, L. G. S. A. (2024). THE EFFECT OF LIQUIDITY AND PROFITABILITY ON COMPANY VALUE WITH DIVIDEND POLICY AS AN INTERVENING VARIABLE PENGARUH. *Journal Of Social and Economics Research*, 6(1), 825 - 845.
- Kurniawati, A., Wiyono, G., & Rinofah, R. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening di Sektor Barang Konsumen Primer yang Tercatat di BEI Tahun 2017-2021. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 24(1), 649. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v24i1.3901>
- Languju, O., Mangantar, M., & Tasik, H. H. D. (2016). Pengaruh return on equity, ukuran perusahaan, price earning ratio dan struktur modal terhadap nilai perusahaan property and real estate terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(2), 387 - 398.
- Lintner, J. (1956). Distribution of Incomes of Corporations Among Dividends, Retained Earnings, and Taxes. *The American Economic Review*, 46(2), 97 - 113.

- <http://www.jstor.org/stable/1910664>  
Metasari, A., & Hikmah, H. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perbankan. *ECo-Buss*, 6(3), 1033 – 1042. <https://doi.org/10.32877/eb.v6i3.681>
- Miller, M. H., & Modigliani, F. (1961). Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *The Journal of Business*, 34(4), 411 – 433. <http://www.jstor.org/stable/2351143>
- MODIGLIANI, F., & MILLER, M. H. (1958). THE COST OF CAPITAL, CORPORATION FINANCE AND THE THEORY OF INVESTMIENT. *Journal of Economic Issues*, 15(4), 981 – 984. <https://doi.org/10.1080/00213624.1981.11503925>
- Mohammad, H. S., Bujang, I., & Hakim, T. A. (2019). Capital structure and financial performance of Malaysian construction firms. *Asian Economic and Financial Review*, 9(12), 1306 – 1319. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2019.912.1306.1319>
- Mushofa, H., & Susetyo, A. (2021). Pengaruh Return on Equity dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 3(3), 573 – 586. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v3i3.893>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187 – 221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Prasetya Margono, F., & Gantino, R. (2021). Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45 – 61. <https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>
- Pratiwi, D. R., Siswanto, E., & Istanti, N. L. (2016). Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Umur Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014). *Management and Business Economics Journal*, 2, 136 – 145. <https://journal2.um.ac.id/index.php/eko-bis/article/view/2023>
- Pratiwi, E. S., Hidayati, S. A., & Burhanudin, H. (2023). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2020. *Jurnal Keuangan Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Mataran*, 1(1), 22 – 44.
- Rahmasari, D. R., Suryani, E., & Oktaryani, S. (2019). Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 5(1), 66 – 83. <https://doi.org/10.29303/jseh.v5i1.34>
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Sagita, R. M., Negara, I. K., & Kusmayadi, I. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *ALEXANDRIA (Journal of Economics, Business, & Entrepreneurship)*, 4(2), 60 – 66. <https://doi.org/10.29303/alexandria.v4i>

- 2.458
- Sari, E. P., Ilham, R. N., Putri, D. E., & Syahputri, A. (2022). Kebijakan Dividen Sebagai Pemeditasi Pengaruh Antara Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks Lq 45. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(2), 676. <https://doi.org/10.29040/jap.v22i2.3902>
- Setyabudi, T. G. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 1(1), 1 - 19. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i1.4949>
- Siti Barokah, Sri Ramlah, Wilson Candra Teguh Pratama, Rizky Nur Cahyani, A. P. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen Nusantara (JEAMA)*, 2, 8.
- Sudiyanto Bambang, E. P. S. (2010). TOBINS' Q DAN ALTMAN Z-SCORE SEBAGAI PENGUKURAN KINERJA PERUSAHAAN. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 2(1), 9 - 21.
- Sugiyono. (2018). Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan kualitatif, kuantitatif, dan R&D). In *Bandung Alfabeta* (Cetakan ke). Bandung Alfabeta.
- Suleman, Marginingsih, R., & Isnurrini Hidayat Susilowati. (2019). Manajemen Keuangan. *Edisi Kedua*, 1 - 102. <https://repository.bsi.ac.id/index.php/repo/viewitem/20087>
- Syavira Adinda, Desi Ika, R. F. R. (2022). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Retail Indonesia*, 3(1), 58 - 69. <https://doi.org/10.33050/jmari.v3i1.2165>
- Taslim Fadli Ali, N. P. M. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BII Periode 2010-2014). *Equilibrium Journal*, 10(1), 1 - 29. <http://repository.unkhair.ac.id/51/>
- Wardani, R. A. N. A. P., & Zulkifli, Z. (2023). Pengaruh Return on Asset (Roa), Price Earning Ratio (Per), Operating Profit Margin (Opm) Dan Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2019. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 3(4), 1256 - 1278. <https://doi.org/10.32477/jrabi.v3i4.853>
- Wulandari, N. R., & Wardani, L. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bei Tahun 2017-2022. *ALEXANDRIA (Journal of Economics, Business, & Entrepreneurship)*, 5(1), 111 - 118. <https://doi.org/10.29303/alexandria.v5i1.582>
- Yandi, R. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi) (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951 - 952., 1(April).

