

## **Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Firm Size, dan Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan**

**Andini Rida Palupi, Dimas Emha Amir Fikri Anas, Ati Retna Sari**

Universitas PGRI Kanjuruhan Malang

andinpalupi11@gmail.com, dimas@unikama.ac.id, atiretnasari@unikama.ac.id

### **ABSTRACT.**

*This study examines the effect of profitability, liquidity, leverage, firm size, and free cash flow on firm value, with dividend policy positioned as a moderating variable. The object of the study is basic materials sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019-2023 period. This sector was selected because it experienced considerable market pressure due to the COVID-19 pandemic, monetary tightening, and commodity price volatility, as reflected in the decline in the sector's average share price. The study applies a quantitative approach with a causal-associative design using secondary data obtained from annual financial reports. Through purposive sampling, 11 companies were selected, producing 55 observations. Data were analyzed using Partial Least Squares (PLS) with SmartPLS 4. The findings indicate that profitability, liquidity, leverage, and free cash flow do not affect firm value, while firm size has an effect on firm value. Dividend policy is also unable to moderate the relationship between the independent variables and firm value. These results suggest that, in the basic materials sector, investors respond more strongly to company scale, business stability, and asset capacity than to short-term financial ratios or dividend distribution. This study contributes to the literature by linking financial indicators, signalling theory, and sectoral conditions in explaining firm value within a volatile industry context.*

**Keywords: Firm Value, Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, Free Cash Flow, Dividend Policy.**

### **ABSTRAK.**

Penelitian ini mengkaji pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, dan free cash flow terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Objek penelitian adalah perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023. Sektor ini dipilih karena mengalami tekanan pasar yang cukup besar akibat pandemi COVID-19, pengetatan moneter, serta fluktuasi harga komoditas, yang tercermin dari penurunan rata-rata harga saham sektoral. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif kausal dan memanfaatkan data sekunder dari laporan keuangan tahunan. Berdasarkan teknik purposive sampling, diperoleh 11 perusahaan dengan total 55 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan Partial Least Squares (PLS) melalui SmartPLS 4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, leverage, dan free cash flow tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen juga tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor pada sektor basic materials lebih memberikan perhatian pada skala perusahaan, stabilitas usaha, dan kapasitas aset dibandingkan rasio keuangan jangka pendek maupun kebijakan pembagian dividen. Penelitian ini memberikan kontribusi dengan mengaitkan indikator keuangan, teori sinyal, dan kondisi sektoral dalam menjelaskan nilai perusahaan pada industri yang bersifat volatil.

**Kata kunci:** Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, *Free Cash Flow*, Kebijakan Dividen

## **PENDAHULUAN**

Pertumbuhan ekonomi global khususnya di sektor bahan baku, telah menjadi pendorong utama bagi perkembangan bisnis di berbagai negara. Persaingan internasional yang semakin ketat, ditambah dengan pemahaman yang lebih mendalam mengenai praktik investasi modern mendorong perusahaan untuk terus meningkatkan kinerjanya serta meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kondisi dunia nyata saat ini, tetapi juga berfungsi sebagai indikator utama yang membentuk persepsi investor terhadap prospek masa depan. Oleh karena itu, nilai perusahaan berfungsi sebagai sinyal penting bagi investor dalam menilai kelayakan investasi dan potensi pengembalian yang dapat diperoleh. Nilai perusahaan umumnya diukur melalui indikator seperti pergerakan harga saham dan rasio *Price to Book Value* (PBV). Kenaikan harga saham mencerminkan optimisme pasar terhadap kinerja masa depan, sedangkan rasio PBV yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. Dengan demikian, menjaga stabilitas dan meningkatkan nilai perusahaan sangat penting sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada investor dan sebagai strategi untuk memastikan keberlanjutan bisnis di tengah ketidakpastian ekonomi global (Aryadita et al., 2024).

Latar belakang penelitian ini berkaitan dengan tekanan yang dialami sektor basic materials selama periode 2019-2023. Pandemi COVID-19 menyebabkan gangguan rantai pasok dan penurunan permintaan, sementara periode setelah pandemi masih ditandai oleh kenaikan Biaya produksi, pengetatan suku bunga, serta ketidakpastian harga komoditas (Kurniawan et al., 2023).. Kondisi tersebut berdampak pada menurunnya daya Tarik pasar terhadap perusahaan di sektor ini. Penurunan rata-rata harga saham sektor dari 3.254,3 pada Tahun 2019 menjadi 2.159,6 pada Tahun 2023 menunjukkan bahwa investor menilai sektor ini memiliki tingkat risiko yang cukup tinggi. Fenomena tersebut memperlihatkan adanya persoalan nilai perusahaan yang perlu dijelaskan melalui factor internal antara lain profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, dan free cash flow karena factor-faktor tersebut merupakan informasi penting dalam penilaian investor terhadap kekuatan dan prospek perusahaan.

Dalam perspektif *signalling theory* informasi keuangan dipahami sebagai sinyal yang membantu investor menilai apakah perusahaan memiliki prospek yang baik atau justru menghadapi risiko terbaru. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, likuiditas menunjukkan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, leverage menggambarkan strategi pendanaan dan risiko keuangan, ukuran perusahaan merepresentasikan stabilitas serta kapasitas asset, sedangkan free cash flow menunjukkan ketersediaan kas yang dapat dimanfaatkan untuk investasi, pembayaran

utang, atau pembagian dividen. Kebijakan dividen juga dapat dipandang sebagai sinyal tambahan karena pembagian dividen menunjukkan komitmen perusahaan dalam memberikan imbal hasil kepada pemegang saham.

Meskipun demikian, temuan penelitian sebelumnya masih menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian (Susanto & Suryani, 2024) menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Muharramah & Hakim, 2021) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Mengenai likuiditas, (Christina Dewi Wulandari & Tri Damayanti, 2022) menyimpulkan bahwa likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan, sementara (Mahmudah & Sapari, 2023) menemukan likuiditas berdampak negative yang signifikan. (Munzir et al., 2023) melaporkan bahwa leverage memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan secara statistik, sedangkan (Sari et al., 2022) menemukan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Mengenai ukuran perusahaan (Aziz & Widati, 2023) menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan, sementara (Carolyn & Susilawati, 2024) melaporkan hasil yang berlawanan. Untuk arus kas bebas (Altameemi et al., 2023) menyoroti adanya pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan (Selvianah & Hidayat, 2022) menyimpulkan bahwa free cash flow tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Perbedaan temuan penelitian sebelumnya menunjukkan adanya celah penelitian, khususnya dalam menilai hubungan antarvariabel keuangan terhadap nilai perusahaan pada sektor bahan baku yang memiliki karakteristik volatilitas tinggi dan ketidakpastian ekonomi global. Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu hanya fokus pada profitabilitas, likuiditas, dan leverage, tanpa secara komprehensif mengintegrasikan ukuran perusahaan, free cash flow, dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dalam satu model penelitian terpadu. Berdasarkan celah ini, penelitian ini penting dilakukan untuk menguji apakah faktor-faktor keuangan tersebut serta kebijakan dividen benar-benar menjadi sinyal yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan sektor bahan baku pada periode 2019-2023. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi teoritis bagi pengembangan Signalling Theory serta kontribusi praktis bagi manajemen perusahaan dan investor dalam memahami determinan nilai perusahaan.

## **TINJAUAN LITERATUR**

### **Signalling Theory**

Teori sinyal (*Signalling theory*) berpendapat bahwa perusahaan yang menyampaikan berbagai jenis informasi kepada investor sebagai sinyal mengenai kondisi mereka saat ini dan prospek bisnis di masa depan. Menurut Brigham dan Houston (2014, p. 469) sinyal-sinyal ini dapat diwujudkan melalui informasi keuangan atau

kebijakan manajemen yang mencerminkan kinerja perusahaan. Dalam situasi asimetri informasi, manajemen memiliki akses informasi yang lebih luas dibandingkan dengan investor sehingga diperlukan mekanisme komunikasi dalam bentuk sinyal untuk meningkatkan transparansi dan mengurangi ketidakpastian. Dalam praktiknya, laporan keuangan berfungsi sebagai media utama untuk menyampaikan sinyal kepada investor. Informasi disajikan secara akurat dan relevan memperkuat kepercayaan investor, yang kemudian tercermin dalam kenaikan harga saham dan nilai perusahaan. Beberapa studi, seperti (Dang et al., 2021; Aziz & Widati, 2023; Prameswari, 2024) menunjukkan bahwa keputusan investor sangat dipengaruhi oleh kredibilitas sinyal keuangan, termasuk likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen, dan leverage. Oleh karena itu, teori sinyal berfungsi sebagai landasan penting untuk menjelaskan hubungan antara variable keuangan dan nilai perusahaan.

## **Pengembangan Hipotesis**

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam perspektif *Signalling Theory*, perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara berkelanjutan dapat memberikan sinyal positif mengenai prospek kinerjanya. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menciptakan pendapatan, mengelola sumber daya secara efisien, dan mempertahankan kinerja operasional. Sinyal tersebut dapat memperkuat kepercayaan investor karena laba yang stabil sering dikaitkan dengan prospek pertumbuhan yang lebih baik. Dengan meningkatnya kepercayaan investor, harga saham dan nilai pasar perusahaan berpotensi mengalami peningkatan. Penelitian yang dilakukan oleh (Setiawanta & Hakim, 2019) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Penemuan serupa juga diungkapkan oleh (Dang et al., 2021) yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih besar. Artinya, semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, semakin besar peluang meningkatnya nilai perusahaan.

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Likuiditas khususnya melalui *Current Ratio*, digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Dalam penelitian ini, CR menjadi indikator yang menggambarkan kecukupan aset lancar terhadap kewajiban lancar. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan dengan Tingkat likuiditas rendah dapat dipresepsikan mengalami hambatan dalam pengelolaan modal kerja. Sebaliknya, likuiditas yang memadai

menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan menjaga kelancaran operasional dan memenuhi kewajiban tepat waktu. Kondisi tersebut dapat menimbulkan persepsi positif dari investor karena perusahaan dinilai memiliki risiko Keuangan jangka pendek yang lebih rendah. Penelitian oleh (Mahmudah & Sapari, 2023) dan (Saputri & Giovanni, 2021) mendukung pandangan bahwa likuiditas berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan.

H<sub>2</sub>: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

Leverage menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaan. Salah satu indikator yang umum digunakan adalah Debt to Equity Ratio (DER), yaitu perbandingan antara total utang dan total ekuitas. Rasio ini menunjukkan proporsi pendanaan berbasis utang terhadap modal sendiri serta mencerminkan tingkat risiko keuangan perusahaan. Dalam sudut pandang teori sinyal, penggunaan utang dapat dipahami sebagai sinyal kepercayaan manajemen terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas di masa depan. Namun, leverage yang tinggi juga dapat meningkatkan risiko apabila tidak diimbangi dengan kemampuan membayar kewajiban. Penelitian oleh (Sari et al., 2022) dan (Tulcanaza-Prieto et al., 2024) menunjukkan bahwa leverage mempengaruhi nilai perusahaan.

H<sub>3</sub>: Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang umumnya dilihat dari total aset. Perusahaan dengan skala yang lebih besar cenderung memiliki kapasitas operasional yang lebih kuat, akses pendanaan yang lebih luas, serta peluang yang lebih besar untuk memperoleh kepercayaan dari kreditur maupun investor. Aset yang besar juga dapat menjadi indikator stabilitas dan kemampuan perusahaan dalam menghadapi tekanan industri. Dalam kerangka teori sinyal, ukuran perusahaan dapat memberikan sinyal kredibilitas karena perusahaan besar dinilai lebih mampu mempertahankan keberlanjutan usaha. Penelitian (Komara et al., 2020) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian (Carolin & Susilawati, 2024) juga mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H<sub>4</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan**

Free cash flow merupakan kas yang tersedia setelah perusahaan memenuhi kebutuhan operasional dan investasi. Arus kas bebas menjadi informasi penting karena dapat digunakan untuk ekspansi, pembayaran utang, pembagian dividen, atau kebutuhan strategis lainnya. Dalam teori sinyal, free cash flow yang tinggi dapat menunjukkan fleksibilitas keuangan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasional. Sinyal tersebut dapat meningkatkan keyakinan investor apabila perusahaan mampu mengalokasikan kas secara produktif. Penelitian (Altameemi et al., 2023) juga mengungkapkan bahwa free cash flow berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, (Fitri, 2025) menemukan bahwa peningkatan free cash flow dapat meningkatkan kepercayaan investor.

H<sub>5</sub>: Free cash flow berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### **Kebijakan Dividen Dapat Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan dalam teori sinyal dapat dipahami sebagai informasi positif mengenai prospek perusahaan. Akan tetapi, sinyal profitabilitas akan menjadi lebih kuat apabila diikuti oleh kebijakan dividen yang konsisten. Pembagian dividen menunjukkan bahwa laba yang diperoleh tidak hanya dicatat sebagai kinerja akuntansi, tetapi juga dapat memberikan manfaat langsung kepada pemegang saham. Investor cenderung merespons lebih positif perusahaan yang tidak hanya mencatat laba, tetapi juga memiliki komitmen untuk membagikan sebagian laba tersebut. Penelitian oleh (Prameswari, 2024) serta (Dang et al., 2021) menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H<sub>6</sub>: Kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

### **Kebijakan Dividen Dapat Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dan mencerminkan stabilitas keuangan. Likuiditas yang baik dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan mampu menjaga kelancaran kegiatan operasional. Sinyal tersebut dapat menjadi lebih kuat ketika perusahaan juga mampu membagikan dividen secara rutin, karena pembagian dividen menunjukkan bahwa kas yang tersedia tidak hanya cukup untuk operasional, tetapi juga untuk memberikan imbal hasil kepada pemegang saham. Penelitian oleh (Dewiningrat & Baskara, 2020) menyoroti peran kebijakan dividen dalam memperkuat hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan.

H<sub>7</sub>: Kebijakan dividen memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

## **Kebijakan Dividen Dapat Memoderasi Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

Leverage menunjukkan tingkat penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan. Dalam teori sinyal, utang dapat dipandang positif apabila menunjukkan keyakinan manajemen terhadap prospek arus kas perusahaan. Namun, utang juga dapat menimbulkan kekhawatiran karena meningkatkan beban dan risiko keuangan. Pada kondisi tersebut, kebijakan dividen dapat berfungsi sebagai sinyal tambahan yang menunjukkan bahwa perusahaan tetap memiliki kemampuan membagikan keuntungan meskipun menggunakan pendanaan berbasis utang. Penelitian oleh (Tulcanaza-Prieto et al., 2024) menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.

H<sub>8</sub>: Kebijakan dividen memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan

## **Kebijakan Dividen Memperkuat Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan mencerminkan skala usaha, kapasitas aset, dan kemampuan perusahaan dalam mengakses sumber pendanaan. Dalam perspektif teori sinyal, perusahaan yang lebih besar umumnya memberikan sinyal stabilitas dan kredibilitas yang lebih kuat kepada investor. Namun, ukuran perusahaan akan memberikan sinyal yang lebih meyakinkan apabila disertai kebijakan pembagian dividen, karena dividen menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan manfaat ekonomi bagi pemegang saham. Penelitian oleh (Aziz & Widati, 2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

H<sub>9</sub>: Kebijakan dividen memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

## **Kebijakan Dividen memoderasi Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan**

Free cash flow menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan kas setelah memenuhi kebutuhan operasional dan investasi. Dalam kerangka teori sinyal, free cash flow yang tinggi dapat mencerminkan fleksibilitas keuangan perusahaan. Namun, kas bebas yang tidak dikelola dengan baik dapat menimbulkan kekhawatiran mengenai penggunaan dana yang kurang produktif. Kebijakan dividen dapat menjadi mekanisme untuk mengurangi kekhawatiran tersebut karena sebagian kas didistribusikan kepada pemegang saham. Penelitian (Wijayanto et al., 2024) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memperkuat hubungan antara free cash flow dan nilai perusahaan.

H<sub>10</sub>: Kebijakan dividen memoderasi pengaruh free cash flow terhadap nilai perusahaan

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif kausal. Tujuan utamanya adalah menguji apakah kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara nilai perusahaan dan variabel independen yang terdiri atas profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, dan free cash flow. Model penelitian yang digunakan adalah model struktural yang menguji pengaruh langsung serta pengaruh interaksi moderasi. Data penelitian berupa data kuantitatif sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Periode tersebut dipilih karena mencerminkan kondisi sebelum, saat, dan setelah pandemi COVID-19. Populasi penelitian berjumlah 111 perusahaan, sedangkan teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu sehingga diperoleh 11 perusahaan dengan total 55 observasi. Analisis data dilakukan dengan metode Partial Least Squares (PLS) menggunakan SmartPLS 4, meliputi evaluasi outer model, evaluasi inner model, serta uji hipotesis melalui bootstrapping berdasarkan nilai t-statistics dan p-values.

## **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan indikator yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan kondisi perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dan nilai buku perusahaan. PBV digunakan untuk mengetahui seberapa besar pasar menghargai nilai buku perusahaan (Kartikasari & Sihombing, 2024). Rasio ini memberikan gambaran mengenai tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV, semakin tinggi pula penilaian pasar terhadap perusahaan tersebut (Janah & Dewi, 2026). Rumus PBV:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

## **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan indikator yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Kinerja keuangan perusahaan dapat tercermin dari tingkat profitabilitas karena semakin tinggi laba yang dihasilkan, semakin baik pula efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya. Salah satu ukuran profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Return on Asets (ROA). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih

berdasarkan total aset yang dimiliki (Budiastuti & Hartati, 2022). Rasio ini juga digunakan untuk menilai sejauh mana manajemen mampu memanfaatkan aset perusahaan secara efisien (P. A. Sari & Hidayat, 2022).. Semakin tinggi nilai ROA, semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rumus ROA:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

## Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rasio likuiditas menjadi indikator penting dalam menilai kondisi Keuangan perusahaan, terutama kemampuan membayar kewajiban yang segera jatuh tempo. Penelitian ini menggunakan *Current Ratio* (CR), yaitu perbandingan antara aset lancar dan kewajiban lancar (Dewi, 2024). CR menggambarkan tingkat keamanan perusahaan dalam menghadapi kewajiban jangka pendek serta kecukupan aset lancar untuk menutup utang lancar. Semakin tinggi nilai CR, semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Rumus CR:

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

## Leverage

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur pendanaannya. Rasio ini mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan eksternal. Indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan antara total utang dan total ekuitas (Oktaviani et al., 2024). DER digunakan untuk menilai struktur permodalan perusahaan sekaligus Tingkat risiko keuangan akibat penggunaan utang (Saputra & Yamin, 2026). Semakin tinggi DER, maka semakin besar proporsi utang dalam pendanaan perusahaan. Rumus DER:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

## Firm Size

Ukuran perusahaan (*firm size*) menggambarkan besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aset yang dimiliki. Ukuran perusahaan mencerminkan skala operasional, kapasitas perusahaan, dan kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnis. Perusahaan dengan ukuran lebih besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih banyak serta akses yang lebih luas terhadap pendanaan (Meifari, 2023). Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset untuk menyederhanakan perbedaan skala data. Rumus *Firm Size*:

$$\text{Firm Size} = \ln(\text{Total Aset})$$

## Free Cash Flow

*Free cash flow* merupakan arus kas yang tersedia setelah perusahaan memenuhi kebutuhan operasional dan investasi. Variable ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk berbagai kepentingan, seperti ekspansi usaha, pembayaran dividen, maupun pelunasan utang (Prasetyo, 2026). *Free cash flow* menjadi indikator penting dalam menilai fleksibilitas keuangan perusahaan. Semakin besar *free cash flow* yang dimiliki, semakin besar pula ruang perusahaan untuk mengelola kas dalam mendukung aktivitas bisnis. Rumus *free cash flow*:

$$\text{FCF} = \frac{\text{Aliran kas operasi} - \text{Aliran kas investasi}}{\text{Total Aset}}$$

## Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan terkait pembagian laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Kebijakan ini mencerminkan strategi perusahaan dalam menentukan proporsi laba yang dibagikan dan laba yang ditahan untuk pengembangan usaha. Indikator yang digunakan adalah *Dividen Payout Ratio* (DPR), yaitu presentase laba yang dibagikan sebagai dividen (Prakoso & Muchtar, 2023). Rasio ini juga mencerminkan kebijakan perusahaan dalam mengelola laba yang dihasilkan. Rumus DPR:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

**Tabel 1. Reabilitas dan Validitas**

Variabel	Cronbach's Alpha	Composite Reability	AVE	Keterangan
ROA	1.000	1.000	1.000	Reliabel dan Valid
CR	1.000	1.000	1.000	Reliabel dan Valid
DER	1.000	1.000	1.000	Reliabel dan Valid
Firm Size	1.000	1.000	1.000	Reliabel dan Valid
FCF	1.000	1.000	1.000	Reliabel dan Valid
PBV	1.000	1.000	1.000	Reliabel dan Valid
DPR	1.000	1.000	1.000	Reliabel dan Valid

Sumber: Hasil *output* SEM-PLS Diolah 2026

Berdasarkan evaluasi outer model, seluruh variabel dalam penelitian ini diukur menggunakan satu indicator sehingga menghasilkan nilai outer loading sebesar 1,000. Kondisi ini menunjukkan bahwa setiap indicator merepresentasikan konstruk yang diukur. Nilai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability* juga menunjukkan angka 1,000 yang berarti konsistensi internal seluruh variabel berada pada kategori sangat tinggi. Selain itu, *Average Variance Extracted* (AVE) sebesar 1,000 menunjukkan bahwa validitas konvergen telah terpenuhi. Hasil tersebut terjadi karena penelitian ini menggunakan data sekunder berupa rasio Keuangan, sehingga setiap konstruk hanya diwakili oleh satu indicator. Dengan demikian, seluruh variabel dinyatakan valid dan reliabel serta layak untuk digunakan pada tahap analisis berikutnya.

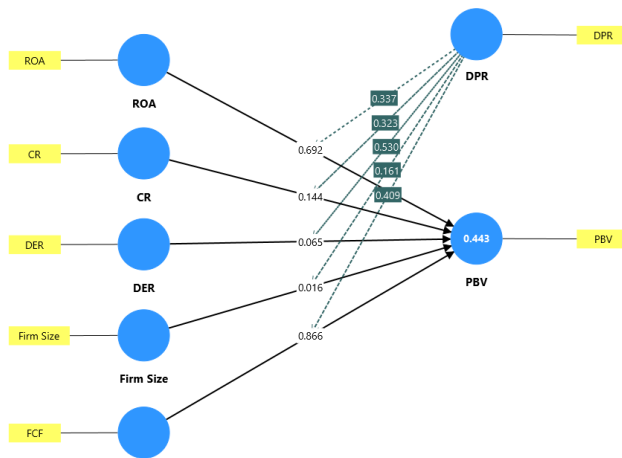
**Tabel 2. Hasil Evaluasi Model Struktural dengan R-square**

	R-square	R-Square adjusted
Nilai Perusahaan (PBV)	0.443	0.301

Sumber: Hasil *output* SEM-PLS Diolah 2026

Berdasarkan Tabel 2, nilai R-square adjusted pada variabel nilai perusahaan adalah 0,301. Artinya, sebesar 30,1% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan dalam model penelitian, sedangkan 69,9% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan nilai perusahaan berada pada kategori sedang. Dengan kata lain, variabel yang digunakan belum sepenuhnya mampu merepresentasikan seluruh faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan adanya faktor tambahan, seperti dinamika makroekonomi, kebijakan industri, risiko komoditas, maupun faktor eksternal lain yang turut membentuk nilai perusahaan. Oleh karena itu, pengembangan model dengan menambahkan variabel lain diperlukan agar analisis pada penelitian selanjutnya menjadi lebih komprehensif.

### **Model Pengukuran (*Outer Model*)**



Gambar 1. Hasil output SEM-PLS Algorithm

## Uji Hipotesis

Tabel 3. Hasil Hipotesis

Hipotesis	Original Sample	T-statistic	P-values	Keterangan
ROA → PBV	-0.103	0.396	0.692	Tidak Berpengaruh
CR → PBV	-0.432	1.462	0.144	Tidak Berpengaruh
DER → PBV	-0.487	1.843	0.065	Tidak Berpengaruh
Firm Size → PBV	0.422	2.407	0.016	Berpengaruh
FCF → PBV	-0.028	0.168	0.866	Tidak Berpengaruh
DPR x ROA → PBV	-1.061	0.959	0.337	Tidak Berpengaruh
DPR x CR → PBV	-0.732	0.989	0.323	Tidak Berpengaruh
DPR x DER → PBV	-0.500	0.627	0.530	Tidak Berpengaruh
DPR x Firm Size → PBV	-0.809	1.401	0.161	Tidak Berpengaruh
DPR x FCF → PBV	-0.605	0.825	0.409	Tidak Berpengaruh

Sumber Hasil *output* SEM-PLS Diolah 2026

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak semua informasi keuangan mampu menjadi sinyal yang kuat bagi investor dalam menilai perusahaan sektor basic materials. Profitabilitas, likuiditas, leverage, dan free cash flow belum terbukti sebagai faktor dominan yang membentuk nilai perusahaan. Sebaliknya, ukuran perusahaan menjadi faktor yang lebih diperhatikan oleh pasar. Temuan ini mengindikasikan bahwa pada industri yang sensitif terhadap perubahan harga komoditas, biaya produksi, dan kondisi ekonomi global, investor cenderung menilai perusahaan dari skala usaha, kekuatan aset,

serta kemampuan bertahan dibandingkan hanya dari rasio keuangan tertentu. Selain itu, kebijakan dividen belum mampu memperkuat hubungan antara faktor keuangan dan nilai perusahaan, sehingga pembagian dividen tidak selalu dipandang sebagai sinyal utama pada sektor basic materials.

## **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, kemampuan perusahaan menghasilkan laba belum cukup kuat untuk meningkatkan persepsi pasar terhadap perusahaan sektor basic materials. Dalam perspektif Signalling Theory, profitabilitas seharusnya menjadi sinyal positif karena mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola aset dan kegiatan operasional. Namun, pada sektor basic materials, laba perusahaan sering dipengaruhi oleh faktor eksternal, seperti fluktuasi harga komoditas, perubahan biaya bahan baku, biaya energi, nilai tukar, dan permintaan global. Karena itu, investor tidak selalu memaknai laba sebagai sinyal keberlanjutan kinerja jangka panjang. Kenaikan laba pada satu periode dapat dianggap belum stabil apabila tidak didukung oleh prospek industri yang kuat. Dengan demikian, tekanan yang dialami sektor basic materials selama 2019-2023 membuat profitabilitas belum menjadi pertimbangan utama investor dalam membentuk nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan (Adnyani & Suaryana, 2026) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu penelitian (Ramadhani et al., 2024) juga menunjukkan hasil serupa. Namun demikian hasil ini bertentangan dengan penelitian (Nurhaliza & Azizah, 2023) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Likuiditas dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek belum menjadi sinyal utama dalam penilaian investor. Secara teoritis, likuiditas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjaga kelancaran operasional dan membayar kewajiban tepat waktu. Namun, pada sektor basic materials, investor tidak hanya menilai ketersediaan aset lancar, tetapi juga melihat apakah aset tersebut digunakan secara produktif untuk menghasilkan pertumbuhan. Likuiditas yang terlalu tinggi bahkan dapat dipersepsikan sebagai dana menganggur apabila tidak diarahkan pada investasi yang bernilai tambah. Tekanan permintaan dan kenaikan biaya produksi juga membuat investor lebih berhati-hati dalam menafsirkan likuiditas sebagai indikator prospek perusahaan. Oleh sebab itu, likuiditas belum cukup kuat untuk menjelaskan perubahan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Violiandani et al., 2025) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan. Penelitian lain oleh (S. Prakoso et al., 2025) menunjukkan hasil yang sama. Namun hasil ini bertentangan dengan penelitian (Tasik et al., 2026) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang belum tentu dipandang sebagai sinyal positif oleh investor pada perusahaan sektor basic materials. Dalam Signalling Theory, penggunaan utang dapat mencerminkan keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas pada masa mendatang. Akan tetapi, dalam kondisi industri yang fluktuatif, utang juga dapat meningkatkan kekhawatiran investor karena perusahaan tetap harus menanggung beban pembiayaan meskipun pendapatan mengalami tekanan. Selama periode 2019-2023, sektor basic materials menghadapi ketidakpastian akibat pandemi, kenaikan biaya, dan perubahan suku bunga. Akibatnya, penggunaan utang lebih sering dipertimbangkan sebagai sumber risiko daripada sebagai sinyal ekspansi. Dengan demikian, struktur pendanaan berbasis utang belum mampu mendorong peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Siagian et al., 2022) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian (Rivandi & Petra, 2022) juga menunjukkan hasil yang sama. Namun hasil ini bertentangan dengan penelitian (Pradanimas & Sucipto, 2022) yang menemukan bahwa leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin besar skala perusahaan, semakin tinggi pula kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas dan keberlanjutan usaha. Dalam perspektif Signalling Theory, ukuran perusahaan merupakan sinyal yang mudah diamati investor karena mencerminkan total aset, kapasitas operasional, reputasi, dan akses perusahaan terhadap sumber pendanaan. Pada sektor basic materials, perusahaan besar cenderung memiliki ketahanan yang lebih baik dalam menghadapi volatilitas harga komoditas, gangguan pasokan, maupun kenaikan biaya produksi. Perusahaan berskala besar juga umumnya memiliki kemampuan negosiasi yang lebih kuat, jaringan pasar yang lebih luas, serta peluang pendanaan yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Oleh karena itu, investor menilai ukuran perusahaan sebagai sinyal stabilitas yang lebih kredibel daripada indikator keuangan jangka pendek. Temuan ini mendukung (Hidayat & Khotimah, 2022) serta (Safaruddin et al., 2023) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil ini bertentangan dengan penelitian (Santoso & Junaeni, 2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **Pengaruh Free Cash Flow terhadap Nilai Perusahaan**

Free cash flow tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa ketersediaan kas bebas belum menjadi faktor yang secara langsung meningkatkan persepsi investor terhadap perusahaan sektor basic materials. Dalam teori sinyal, free cash flow dapat memberikan informasi positif karena menunjukkan adanya kas yang dapat digunakan untuk ekspansi, pembayaran utang, atau pembagian dividen. Namun, investor juga memperhatikan bagaimana kas tersebut dikelola. Apabila perusahaan tidak mampu menunjukkan penggunaan kas yang jelas dan produktif, free cash flow belum tentu meningkatkan kepercayaan pasar. Pada sektor basic materials, kebutuhan investasi pada aset tetap, perawatan fasilitas produksi, dan ekspansi kapasitas relatif besar, sehingga kas bebas dapat dipersepsikan sebagai dana yang masih perlu dialokasikan kembali untuk menjaga kegiatan operasional. Dengan demikian, free cash flow tidak otomatis menjadi sinyal peningkatan nilai perusahaan apabila tidak disertai strategi penggunaan kas yang meyakinkan. Temuan ini sejalan dengan (Yasri & Achyani, 2025) yang menyatakan bahwa free cash flow tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun bertentangan dengan penelitian (M. A. Kurniawan & Idayati, 2025) yang menemukan bahwa free cash flow berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **Pengaruh Moderasi Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, dan free cash flow terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa pembagian dividen belum cukup kuat untuk mengubah cara investor menilai informasi keuangan perusahaan sektor basic materials. Secara teoritis, dividen dapat menjadi sinyal positif karena menunjukkan adanya laba dan kas yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Namun, dalam sektor yang menghadapi ketidakpastian tinggi, investor cenderung lebih memperhatikan keberlanjutan usaha, prospek pertumbuhan, stabilitas aset, dan kemampuan perusahaan menghadapi tekanan eksternal. Dividen yang dibagikan juga tidak selalu dianggap sebagai sinyal kinerja yang kuat apabila perusahaan masih membutuhkan dana besar untuk investasi, menjaga kapasitas produksi, atau memperkuat struktur keuangan. Dengan demikian, kebijakan dividen dalam penelitian ini lebih dipahami sebagai keputusan distribusi laba, bukan sebagai faktor yang memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan (Januar et al., 2026) serta (Fitriani & Nur, 2024) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berperan sebagai variabel moderasi. Tapi berbeda dengan (Yuswandani et al., 2023) yang menemukan bahwa kebijakan dividen dapat berperan sebagai variabel moderasi

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil analisis, penelitian ini menyimpulkan bahwa profitabilitas, likuiditas, leverage, dan free cash flow tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor basic materials periode 2019-2023. Temuan ini menunjukkan bahwa rasio keuangan tersebut belum menjadi sinyal utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan pada sektor dengan tingkat volatilitas tinggi. Sebaliknya, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti skala usaha, kapasitas aset, reputasi, dan kemampuan perusahaan bertahan dalam tekanan industri menjadi faktor yang lebih kuat dalam membentuk kepercayaan investor. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan, sehingga pembagian dividen belum efektif sebagai sinyal tambahan dalam memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Implikasi penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan sektor basic materials perlu memprioritaskan strategi peningkatan nilai melalui penguatan skala usaha, optimalisasi aset, efisiensi operasional, pengelolaan risiko, dan tata kelola yang mampu meningkatkan kepercayaan investor. Perusahaan juga perlu memastikan bahwa informasi keuangan yang disampaikan kepada pasar tidak hanya menampilkan angka kinerja, tetapi juga menjelaskan strategi penggunaan aset, pengelolaan utang, pemanfaatan kas, serta arah pertumbuhan jangka panjang. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bahwa penilaian terhadap perusahaan sektor basic materials perlu dilakukan secara lebih menyeluruh dengan memperhatikan karakteristik industri dan kondisi eksternal. Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel makroekonomi, corporate governance, risiko komoditas, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan investasi, serta memperluas sektor maupun periode pengamatan agar hasil penelitian menjadi lebih kuat dan dapat digeneralisasi secara lebih luas.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Adnyani, N. P. E., & Suaryana, I. G. N. A. (2026). Analyzing The Impact of Profitability, Dividend Policy, and Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value. *E-Jurnal Akuntansi*, 36(2), 399–411.
- Alaika, A. A., Chaerani, E. Y., Fuqoha, M. S., & Firmansyah, A. (2023). Tax avoidance and firm value: moderating role of intellectual capital. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 16(1), 50.
- Altameemi, A. F., Al-Sarraji, J. S., & Mohammed, A. K. M. (2023). Free Cash Flow and Market Value Added of Firm: The Mediation Role of Cost of Capital. *ENTERPRENEURSHIP JOURNAL FOR FINANCE AND BUSINESS*, 4(03).

# *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*

Vol 8 No 6 (2026) 2631 – 2645 P-ISSN 2656-2871 E-ISSN 2656-4351

DOI: 10.47467/alkharaj.v8i6.11945

- Aryadita, P. H., Hariyanto, E., Wahyuni, S., & Fitriati, A. (2024). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 8(2), 1632–1647.
- Aziz, M. S. N. H., & Widati, L. W. (2023). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 7(1), 171–184.
- Brigham, E. F. ; H. J. F. (2014). *Fundamentals of Financial Management* (14th ed.). Cengage Learning.
- Budiastuti, S., & Hartati, S. (2022). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan (Studi Kasus Perusahaan Perbankan Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020). *AmaNU: Jurnal Manajemen Dan Ekonomi*, 5(1), 56–70.
- Carolin, J. Y., & Susilawati, C. (2024). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jesya*, 7(1), 588–597. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1447>
- Christina Dewi Wulandari, & Tri Damayanti. (2022). PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Bisnis*, 2(1), 01–18. <https://doi.org/10.56127/jaman.v2i1.68>
- Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2021). Impact of dividend policy on corporate value: Experiment in Vietnam. *International Journal of Finance & Economics*, 26(4), 5815–5825.
- Dewi, S. P. (2024). Dampak Likuiditas, Tanggung Jawab Sosial, Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bina Akuntansi*, 11(1), 33–50.
- Dewiningrat, A. I., & Baskara, I. G. K. (2020). Does Dividend Policy Moderate The Relationship between Profitability, IOS, and Liquidity toward Firm Value. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 4(7), 49–52.
- Fitri, M. (2025). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, FREE CASH FLOW, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Smart GOALS Jurnal Bisnis Digital Dan Manajemen*, 1(2), 81–103. <https://doi.org/10.36490/sg.v1i2.1616>
- Fitriani, R. N., & Nur, D. I. (2024). Firm Value With Dividend Policy As A Moderating Variable In Plantation Companies On The Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Ekonomi*, 13(04), 401–411.

- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8.
- Janah, N. K., & Dewi, I. K. (2026). Analisis Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada PT AKR Corporindo Tbk Tahun 2015-2024. *JURNAL RUMPUN MANAJEMEN DAN EKONOMI*, 3(2), 679–695.
- Januar, F., Purwidiyanti, W., Tubastuvi, N., & Widyaningtyas, D. (2026). Dividend policy in moderating the impact of capital structure and profitability on firm value. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 9(1), 1–17.
- Kartikasari, R., & Sihombing, P. (2024). Profitability, Sales Growth, Ownership Structure on Company Value with Moderation of Capital Structure in Fisihing Company. *Asean International Journal of Business*, 3(2), 104–118.
- Komara, A., Ghozali, I., & Januarti, I. (2020). Examining the Firm Value Based on Signaling Theory. *Proceedings of the 1st International Conference on Accounting, Management and Entrepreneurship (ICAMER 2019)*.  
<https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200305.001>
- Kurniawan, A., Wahidahwati, & Mildawati, T. (2023). The Effect Of Good Corporate Governance On Firm Value With Financial Performance As An Intervening Variable. *Lead Journal of Economy and Administration*, 2(1), 58–71.  
<https://doi.org/10.56403/lejea.v2i1.119>
- Kurniawan, M. A., & Idayati, F. (2025). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, FREE CASH FLOW, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 14(10).
- Mahmudah, S. N., & Sapari, S. (2023). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(3).
- Meifari, V. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, 3(3), 265–268.
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *PROSIDING SEMINAR NASIONAL EKONOMI DAN BISNIS*, 569–576. <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5210>
- Munzir, M., Andriyan, Y., & Hidayat, R. (2023). Consumer Goods: Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Corporate Social Responsibility. *Jurnal Akuntansi Dan Governance*, 3(2), 153.  
<https://doi.org/10.24853/jago.3.2.153-165>

# *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*

Vol 8 No 6 (2026) 2631 – 2645 P-ISSN 2656-2871 E-ISSN 2656-4351

DOI: 10.47467/alkharaj.v8i6.11945

- Nurhaliza, N., & Azizah, S. N. (2023). Analisis struktur modal, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 9(1).
- Oktaviani, D., Satriansyah, A., & Widianingrum, E. (2024). The effect of profitability, company size and leverage on company value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 12(2), 207–218.
- Pradanimas, A., & Sucipto, A. (2022). Pengaruh ukuran Perusahaan, profitabilitas dan leverage terhadap harga saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening. *Briliant: Jurnal Riset Dan Konseptual*, 7(1), 93–104.
- Prakoso, S., Ifah, E. N., Ramadhani, R., & Wiliani, E. (2025). Pengaruh Return On Equity (Roe) Dan Net Profit Margin (Npm) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2021-2024. *Journal of Islamic Studies & Social Science*, 2(1), 61–73.
- Prakoso, S. W. R., & Muchtar, S. (2023). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Perbankan Di BEI. *Jurnal Ekonomi*, 28(3), 469–487.
- Prameswari, I. A. N. (2024). The Effect of Profitability on Company Value with Dividend Policy as a Moderating Variable. *Jurnal Inovasi Akuntansi (JIA)*, 2(1), 21–28.  
<https://doi.org/10.36733/jia.v2i1.8909>
- Prasetyo, M. F. (2026). The Influence of Capital Structure and Profitability on Firm Value in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Financial and Business*, 2(2), 49–59.
- Ramadhani, R. C., Yudiana, Y., & Dali, R. M. (2024). Pengaruh Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan. *Eco-Fin*, 6(1), 11–17.
- Rivandi, M., & Petra, B. A. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman. *Jurnal Inovasi Penelitian*, 2(8), 2571–2580.
- Safaruddin, S., Nurdin, E., & Indah, N. (2023). Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 166–179.
- Santoso, B. A., & Junaeni, I. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1597–1609.
- Saputra, A. S. D., & Yamin, M. (2026). ANALISIS PENGARUH GREEN ACCOUNTING, UKURAN PERUSAHAAN, DAN LEVERAGE TERHADAP SUSTAINABLE FIRMS

PERFORMANCE PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2021–2023. *Accounting Research and Business*, 4(1), 1–13.

Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Competence: Journal of Management Studies*, 15(1), 90–108.

Sari, E. P., Ilham, R. N., Putri, D. E., & Syahputri, A. (2022). Kebijakan dividen sebagai pemediasi pengaruh antara leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks Lq 45. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(2), 676–686.

Sari, P. A., & Hidayat, I. (2022). *Analisis laporan keuangan*.

Selvianah, M., & Hidayat, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Kebijakan Dividen, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Bongaya Journal for Research in Accounting (BJRA)*, 5(1), 1–10. <https://doi.org/10.37888/bjra.v5i1.321>

Setiawanta, Y., & Hakim, M. A. (2019). Apakah sinyal kinerja keuangan masih terkonfirmasi? : Studi empiris lembaga keuangan di PT. BEI. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 289–312. <https://doi.org/10.24914/jeb.v22i2.2048>

Siagian, A. O., Asrini, A., & Wijoyo, H. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, akuntansi lingkungan, profitabilitas, leverage, kebijakan dividen, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Ikraith-Ekonomika*, 5(2), 67–76.

Susanto, E. E., & Suryani, Z. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Cakrawala Ilmiah*, 3(9), 2413–2426.

Tasik, J. A., Rezeki, Y., & Utami, R. (2026). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Digital Startup yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024. *Al-Zayn: Jurnal Ilmu Sosial & Hukum*, 4(2), 2100–2110.

Tulcanaza-Prieto, A. B., Lee, Y., & Anzules-Falcones, W. (2024). The moderating role of corporate governance in the relationship between leverage and firm value: Evidence from the Korean market. *Risks*, 12(1), 11.

Violiandani, E., Wahyuni, I., & Sari, L. P. (2025). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Padaperusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*, 2(6), 1333–1349.

Wijayanto, W., Mustaruddin, M., & Afifah, N. (2024). Determinants of Firm Value: Perspectives of Free Cash Flow, Investment Opportunities, Managerial Ownership,

# *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*

Vol 8 No 6 (2026) 2631 – 2645 P-ISSN 2656-2871 E-ISSN 2656-4351

DOI: 10.47467/alkharaj.v8i6.11945

and Opportunistic Behavior. *AJARCDE (Asian Journal of Applied Research for Community Development and Empowerment)*, 53–58.

<https://doi.org/10.29165/ajarcde.v8i2.389>

Yasri, S. Z., & Achyani, F. (2025). PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL, FREE CASH FLOW, DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 18(1), 498–507.

Yuswandani, A. E., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & Rahmawati, I. Y. (2023). The Effect Of Capital Structure, Profitability and Liquidity on Firm Value With Dividend Policy As A Moderating Variable. *SENTRALISASI*, 12(2), 1–13.

<https://doi.org/10.33506/sl.v12i2.2156>