

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening*: Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2023

Ardian Rossi Hendriyanto¹, Triyono²

^{1,2} Universitas Muhammadiyah Surakarta
b200210147@student.ums.ac.id tri280@ums.ac.id

ABSTRACT

This study aims to analyze the Effect of Profitability, Liquidity, and Leverage on Company Value with Dividend Policy as an Intervening Variable. The method used in this study is a quantitative method. The population in this study is Food and Beverage Manufacturing Companies Listed on the IDX in 2020-2023. The sampling used in this study was a purposive sampling technique with a total of 68 companies. In this study, the data analysis technique used was SPSS software. The results of the study show that Profitability and Liquidity have a positive effect on Dividend Policy, while Leverage does not show a significant effect. Profitability also increases Company Value, while Liquidity and Leverage have no effect. Dividend Policy also has a positive impact on Company Value. However, Dividend Policy is unable to mediate

Keywords: Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Value, Dividend Policy

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening*. Metode yang dipergunakan pada studi ini ialah metode kuantitatif. Adapun Populasi pada studi ini Perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2023. Pengambilan sampel yang dipakai pada studi ini dengan teknik *purposive sampling* dengan jumlah 68 perusahaan. Pada studi ini, teknik analisa data yang dipergunakan ialah *software* SPSS. Hasil Studi menunjukkan Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen, sementara *Leverage* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Profitabilitas juga meningkatkan Nilai Perusahaan, sedangkan Likuiditas dan *Leverage* tidak berpengaruh. Kebijakan Dividen turut memberikan dampak positif terhadap Nilai Perusahaan. Namun, Kebijakan Dividen tidak mampu memediasi pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen

PENDAHULUAN

Di era globalisasi ini, perusahaan dihadapkan pada persaingan yang semakin ketat, untuk tetap eksis dan berkembang, perusahaan perlu meningkatkan kinerjanya dan menciptakan nilai bagi para pemangku kepentingannya. Salah satu indikator penting untuk mengukur nilai perusahaan adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan

yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dan menarik bagi investor (Hidayat & Dewi, 2022).

Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor yang selalu dikaitkan dengan harga pasar saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan prestasi yang sesuai dengan kegiatan para pemiliknya, karena dengan meningkatkan nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat (Pearl Dlamini et al., 2022).

Nilai perusahaan dapat diukur melalui beberapa cara, salah satunya dengan melakukan analisis rasio keuangan yang mencakup profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*. Dengan adanya pengungkapan hasil dari perhitungan rasio keuangan tersebut diharapkan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi serta menjadi perbandingan antara periode saat ini terhadap periode sebelumnya. Dalam penelitian ini menggunakan analisis rasio keuangan perusahaan, diantaranya: rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio leverage (Iskandar et al., 2020).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang berhubungan dengan tingkat efisiensi operasional dalam penggunaan aset perusahaan. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan profitabilitas untuk memberikan kesejahteraan bagi pemilik perusahaan dan para pemegang saham. Apabila tingkat profitabilitas perusahaan tinggi, maka laba yang dihasilkan perusahaan akan semakin besar. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan mendorong peningkatan nilai perusahaan karena dapat memberikan keuntungan bagi pemegang saham (Hasbiah, 2022). Tingginya profitabilitas akan memberikan sinyal bagi pasar modal bahwa kinerja perusahaan berada pada posisi yang bagus sehingga menarik minat calon investor di pasar modal (Nadia et al., 2023).

Likuiditas merujuk pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimilikinya. Secara sederhana, likuiditas menunjukkan seberapa mudah sebuah perusahaan dapat mengubah aset menjadi kas untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo tanpa mengganggu kelangsungan operasional. (Sholatika, 2022).

Leverage merupakan modal dari luar perusahaan, dan pada saatnya harus dikembalikan. Kaitan *leverage* dengan dividen adalah semakin tinggi hutang yang dimiliki, maka semakin kecil kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya kepada pemegang saham berupa *dividend* dan semakin buruk penilaian investor terhadap perusahaan. Jadi, rasio *leverage* yang digunakan untuk menggambarkan bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajibannya dengan *total asset*. Dengan uang yang dimiliki perusahaan, maka diharapkan perusahaan

mampu mendanai dan mengelola *asset* yang dimiliki untuk mendapatkan laba sehingga nilai perusahaan akan semakin meningkat (Wahyudi & Sholahuddin, 2022).

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan tentang berapa banyak laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen yang menarik bagi investor umumnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini karena dividen merupakan sumber pendapatan bagi pemegang saham, dan dividen yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang cukup untuk dibagikan kepada pemegang sahamnya (Agnes Sagala et al., 2022).

Banyak penelitian serupa dilakukan di pasar negara maju atau pada sektor perusahaan yang berbeda. Penelitian ini memfokuskan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2023. Konteks industri manufaktur di Indonesia memberikan perspektif yang lebih relevan dan kontekstual, mengingat dinamika yang berbeda dibandingkan dengan negara atau sektor lain. Selain itu, Indonesia memiliki karakteristik pasar modal yang khas, yang memungkinkan analisis yang lebih mendalam mengenai bagaimana faktor-faktor keuangan mempengaruhi nilai perusahaan di negara berkembang.

Konteks penelitian ini menjadi semakin penting karena dilakukan pada perusahaan sektor makanan dan minuman, yang meskipun tergolong sektor defensif, tetap menghadapi tantangan besar selama periode krisis dan pemulihan ekonomi pasca pandemi (2020–2023). Perubahan pola konsumsi masyarakat, tekanan biaya produksi, serta fluktuasi pasar modal menjadikan dinamika nilai perusahaan di sektor ini menarik untuk dianalisis secara lebih mendalam.

Novelty dari penelitian ini terletak pada tiga hal utama. Pertama, penelitian dilakukan pada periode krisis dan pascakrisis COVID-19 (2020–2023), memberikan konteks yang belum banyak dikaji sebelumnya. Kedua, fokus pada sektor manufaktur makanan dan minuman yang relatif tahan terhadap krisis menjadikan penelitian ini lebih spesifik dan relevan. Ketiga, penggunaan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* memberikan pendekatan baru yang lebih komprehensif dibandingkan penelitian sebelumnya yang hanya melihat pengaruh langsung antara variabel keuangan dan nilai perusahaan.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Dasar

Signaling Theory (Teori Sinyal) adalah cara pandang pemegang saham tentang peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, di mana informasi tersebut diberikan oleh manajemen perusahaan kepada para pemegang saham. Tindakan tersebut dilakukan oleh perusahaan guna memberikan isyarat kepada pemegang saham atau investor mengenai manajemen perusahaan dalam melihat proyek perusahaan kedepannya sehingga dapat membedakan

perusahaan berkualitas baik dan perusahaan berkualitas buru Anis Shantika & Rosyadi, (2024).

Dalam kaitannya dengan penelitian ini, teori sinyal menjadi dasar penting dalam memahami peran kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* antara profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dilihat sebagai bentuk sinyal positif yang diberikan manajemen kepada investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat dan memiliki prospek yang baik. Misalnya, perusahaan yang tetap membagikan dividen meskipun di tengah tekanan ekonomi seperti masa pandemi memberikan sinyal kepercayaan diri atas kinerja dan stabilitas keuangannya. Dengan demikian, teori sinyal mendasari asumsi bahwa keputusan manajerial, terutama terkait pembagian dividen, akan memengaruhi persepsi investor dan akhirnya tercermin dalam nilai perusahaan di pasar.

Hipotesis Penelitian

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan salah satu faktor utama yang memengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang dapat dialokasikan untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham (Lintner, 2020). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan keuangan yang kuat untuk memenuhi kewajibannya, termasuk pembayaran dividen. Hal ini memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan stabil dan memiliki prospek yang baik di masa depan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Handayani et al., (2022) bahwa perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung memiliki kebijakan dividen yang lebih tinggi. Hal ini didukung oleh penelitian Brigham dan Houston (2018), yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut untuk membagikan dividen kepada pemegang saham.

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil oleh perusahaan mengenai seberapa banyak dari laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan seberapa banyak yang akan disisihkan untuk reinvestasi (*retained earnings*). Salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan kebijakan dividen adalah likuiditas perusahaan. Likuiditas yang cukup akan memberikan ruang bagi perusahaan untuk mendistribusikan dividen tanpa mengganggu kelangsungan operasional atau membahayakan kestabilan finansial perusahaan. Likuiditas yang cukup memungkinkan perusahaan untuk membayar dividen dengan stabil dan konsisten, tanpa mengorbankan kelangsungan operasional atau menciptakan risiko

finansial. Analisis likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen diperkuat dengan penelitian Safitri et al., (2023) dalam penelitiannya terdapat hasil yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

H2 : Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Leverage merupakan rasio utang terhadap ekuitas yang menunjukkan seberapa besar perusahaan bergantung pada pembiayaan eksternal. Dalam konteks kebijakan dividen, *leverage* sering dikaitkan dengan keterbatasan pembayaran dividen karena perusahaan yang memiliki tingkat utang tinggi lebih cenderung menggunakan laba untuk memenuhi kewajiban utangnya daripada membayar dividen kepada pemegang saham (Jensen, 2019). Menurut Mantik et al., (2022) *Leverage* dapat memberikan pengaruh positif terhadap kebijakan dividen jika dikelola dengan baik. Perusahaan yang menggunakan *leverage* secara optimal dapat meningkatkan profitabilitas melalui investasi yang dibiayai oleh utang. Dengan tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi dari biaya utang, perusahaan dapat menghasilkan laba yang lebih besar, yang pada akhirnya memungkinkan pembayaran dividen yang lebih tinggi kepada pemegang saham.

H3 : *Leverage* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur

Aida Sofiatin, (2020) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas tinggi, maka perusahaan tersebut cenderung banyak diminati oleh banyak investor. Profitabilitas termasuk kedalam rasio perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan labanya. Analisis profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan diperkuat dengan penelitian (Dirganpratiwi and Yuniati, 2021) dalam penelitiannya terdapat hasil yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur

Likuiditas adalah salah satu faktor penting yang mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan, termasuk perusahaan manufaktur. Secara umum, likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimilikinya. Dalam konteks perusahaan manufaktur, likuiditas sangat penting karena sektor ini sering kali memiliki kebutuhan modal yang besar untuk pembelian bahan baku, pembiayaan produksi, serta pengelolaan persediaan. Likuiditas yang baik tidak hanya menjamin kelancaran operasional perusahaan, tetapi juga meningkatkan kepercayaan investor, mempermudah

pembiayaan eksternal, dan memungkinkan perusahaan untuk beradaptasi dengan lebih baik terhadap perubahan kondisi pasar. Analisis likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan diperkuat dengan penelitian (Damayanti & Darmayanti, 2022) dalam penelitiannya terdapat hasil yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H5 : Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur

Kasmir, (2017) menyatakan rasio leverage digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva sebuah perusahaan dibiayai dengan hutang. Leverage dapat mengakibatkan perusahaan memperoleh keuntungan tetapi juga dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian, karena perusahaan membebankan risiko kepada pemegang saham. Analisis leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan diperkuat dengan penelitian (Kusumaningrum and Iswara, 2022) yang didalamnya terdapat hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H6 : *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur

Pengaruh Kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur

Nilai perusahaan merupakan indikator utama bagi investor dalam menilai prospek bisnis suatu perusahaan. Salah satu faktor yang dianggap mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen mencerminkan bagaimana perusahaan mengalokasikan laba antara pembayaran dividen dan reinvestasi untuk pertumbuhan perusahaan. Kebijakan dividen yang baik memberikan sinyal positif kepada investor tentang kemampuan keuangan dan prospek masa depan perusahaan. Investor melihat dividen sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki laba yang stabil dan manajemen yang berkomitmen untuk memberikan nilai kepada pemegang saham. Penelitian oleh Anis Shantika & Rosyadi, (2024) juga menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen daripada capital gain karena dividen memberikan kepastian pengembalian. Dengan demikian, semakin tinggi pembayaran dividen, semakin tinggi pula nilai perusahaan karena investor cenderung memberikan harga premium pada saham perusahaan yang membayar dividen tinggi. Penelitian oleh Houston (2018) menemukan bahwa kebijakan dividen yang stabil dan tinggi berhubungan positif dengan nilai perusahaan, karena meningkatkan persepsi pasar terhadap stabilitas keuangan perusahaan.

H7 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur

Kebijakan Dividen mampu memediasi hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur

Profitabilitas merupakan faktor utama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, semakin besar kemampuannya untuk menghasilkan laba, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2018). Namun, hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Jensen, 2019) profitabilitas memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba tinggi cenderung dinilai lebih baik oleh investor karena menunjukkan kinerja keuangan yang stabil. Teori signaling yang dikemukakan oleh Amin et al., (2023) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi mengindikasikan kondisi keuangan yang sehat, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Investor lebih menyukai dividen yang pasti dibandingkan dengan capital gain yang tidak pasti. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dan membagikan dividen secara konsisten cenderung mendapatkan penilaian yang lebih tinggi dari pasar.

H8: Kebijakan Dividen mampu memediasi hubungan antara profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur

Kebijakan Dividen mampu memediasi hubungan antara Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur

Leverage mencerminkan struktur pendanaan perusahaan dan seberapa besar perusahaan bergantung pada utang. Menurut *Agency Theory* Jensen & Meckling perusahaan dengan leverage tinggi lebih cenderung membatasi pembayaran dividen karena harus memenuhi kewajiban utangnya terlebih dahulu. Rozeff (1982) dalam *Trade-Off Theory* Handayani et al., (2022) juga menyatakan bahwa perusahaan dengan leverage tinggi lebih berhati-hati dalam membagikan dividen, karena mereka lebih fokus pada pembayaran bunga dan pelunasan utang. Oleh karena itu, kebijakan dividen dapat menjadi mekanisme yang memperjelas hubungan antara *leverage* dan nilai perusahaan.

H9 : Kebijakan Dividen mampu memediasi hubungan antara likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur

Kebijakan Dividen mampu memediasi hubungan antara *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur

Leverage menunjukkan seberapa besar perusahaan bergantung pada utang untuk mendanai operasinya. Menurut *Trade-Off Theory* (penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan karena manfaat pajak dari bunga utang. Namun, jika *leverage* terlalu tinggi, risiko keuangan meningkat dan dapat menurunkan nilai perusahaan (Jensen 2019). Selain itu, penelitian oleh Fama dan French (2020) menunjukkan bahwa perusahaan dengan *leverage* tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih rendah karena investor khawatir terhadap risiko kebangkrutan.

H10 : Kebijakan Dividen mampu memediasi hubungan antara *Leverage* terhadap nilai Perusahaan Manufaktur

METODE PENELITIAN

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini merupakan pendekatan kuantitatif yang bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen, yaitu karakteristik keuangan perusahaan yang terdiri dari profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*, terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2023. Pemilihan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh sampel berdasarkan kriteria yang sudah ditetapkan. Penentuan kriteria sampel sangat diperlukan untuk menghindari adanya kesalahan dalam menentukan sampel penelitian yang akan berpengaruh terhadap hasil analisis, maka diperoleh sampel sebanyak 68 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan subsektor makanan dan minuman saham yang tercatat di BEI selama tahun 2020 hingga 2023.

Data dianalisis menggunakan statistik deskriptif untuk memberikan gambaran mengenai data, serta analisis regresi berganda untuk mengidentifikasi pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan dengan rumus sebagai berikut:

Persamaan I

$$Kd = \beta_0 + \beta_1 Pro + \beta_2 Lik + \beta_3 Lev + e_i$$

Persamaan II

$$Np = \beta_0 + \beta_1 Pro + \beta_2 Lik + \beta_3 Lev + \beta_4 Kd + e_i$$

Keterangan:

| | |
|----------------|---|
| Kd | = Kebijakan Dividen |
| Np | = Nilai Perusahaan |
| β_0 | = Konstanta |
| β_1 | = Koefisien Regresi Variabel X ₁ |
| β_2 | = Koefisien Regresi Variabel X ₂ |
| β_3 | = Koefisien Regresi Variabel X ₃ |
| β_4 | = Kebijakan Dividen |
| Pro | = Profitabilitas |
| Lik | = Likuiditas |
| Lev | = <i>Leverage</i> |
| e _i | = <i>Error</i> |

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk memastikan model regresi sesuai, yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Uji kelayakan model dilakukan dengan menggunakan koefisien

determinasi (R^2) dan uji F, sementara pengujian hipotesis dilakukan dengan uji t untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap nilai perusahaan. Pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2023). Pada penelitian ini teknik *Purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan kriteria yang telah ditetapkan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman tahun 2020-2023 dengan total 68 sampel.

Tabel 1. Purposive Sampling

| NO | Kriteria Pemilihan Sampel | Jumlah |
|--|--|--------|
| 1 | Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2020 – 2023 | 48 |
| 2 | Perusahaan makanan dan minuman yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode tahun 2020 – 2023 | 9 |
| 3 | Perusahaan makanan dan minuman yang tidak menerbitkan kebijakan dividen secara berturut-turut selama periode tahun 2020 – 2023 | 22 |
| 4 | Perusahaan yang tidak mengalami delisting selama periode 2020-2023 | 0 |
| Total Perusahaan yang digunakan dalam riset | | 17 |
| Total sampel yang digunakan dalam riset (17x4 tahun) | | 68 |

Sumber: Data Sekunder Diolah (2025)

Analisis Statistika Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan deskriptif atau gambaran secara umum atas masing-masing variabel yang digunakan. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai maksimum, nilai minimum, *mean*, dan standar deviasi

Tabel 2. Hasil Analisis Statistika Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std.Deviation |
|-------------------|----|---------|---------|----------|---------------|
| Profitabilitas | 68 | .0012 | 3.0814 | .291174 | .6333951 |
| Likuiditas | 68 | .3963 | 13.3091 | 3.078310 | 2.8547390 |
| Leverage | 68 | .0186 | 2.1441 | .658684 | .4520174 |
| Kebijakan Dividen | 68 | .0003 | 7.4756 | .9162192 | 1.2661360 |

| | | | | | |
|------------------|----|-------|---------|-----------|------------|
| Nilai Perusahaan | 68 | .0025 | 95.9065 | 12.847015 | 22.6320855 |
|------------------|----|-------|---------|-----------|------------|

Sumber: Data diolah dengan SPSS 26, 2025

Berdasarkan interpretasi hasil statistik deskriptif dari masing-masing variabel:

Pro memiliki nilai minimum sebesar 0.0012 dan nilai maksimum sebesar 3.08. Nilai rata-rata atau mean yang dihasilkan sebesar 0.291, sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0.633. Hal ini berarti bahwa rata-rata Pro perusahaan dalam sampel adalah 29,1%. Besarnya standar deviasi menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang cukup besar antar perusahaan dalam hal kemampuan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, sehingga data cenderung tidak merata.

Lik memiliki nilai minimum sebesar 0.3963 dan nilai maksimum sebesar 13.309. Nilai rata-rata atau mean yang dihasilkan sebesar 3.078, dengan standar deviasi sebesar 2.855. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya adalah 307,8%. Nilai standar deviasi yang tinggi mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan dalam sampel tidak merata.

Lev memiliki nilai minimum sebesar 0.0186 dan nilai maksimum sebesar 2.144. Nilai rata-rata yang dihasilkan sebesar 0.659, dengan standar deviasi sebesar 0.452. Hal ini menunjukkan rata-rata struktur permodalan perusahaan 65,9%. Nilai standar deviasi yang tidak terlalu jauh dari rata-rata mengindikasikan sampel cukup merata.

Kd memiliki nilai minimum sebesar 0.0003 dan nilai maksimum sebesar 7.478. Nilai rata-rata atau mean yang dihasilkan sebesar 0.916, sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 1.266. Ini berarti bahwa rata-rata perusahaan membagikan dividennya sebesar 91,6%. Besarnya nilai standar deviasi menunjukkan bahwa sampel tidak merata.

Np memiliki nilai minimum sebesar 0.0025 dan nilai maksimum sebesar 95.906. Nilai rata-rata atau mean yang dihasilkan sebesar 12.847, dengan standar deviasinya sebesar 22.632. Artinya, rata-rata Np dalam sampel adalah sekitar 12,8 kali nilai bukunya. Besar standar deviasi serta jarak antara nilai minimum dan maksimum menunjukkan bahwa sampel tidak merata.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui atau memperoleh gambaran mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen baik secara simultan maupun parsial.

Tabel 3. Uji Analisis Regresi Linear Persamaan I dan II

| Variabel | Persamaan I | Persamaan II |
|----------|-------------|--------------|
|----------|-------------|--------------|

| | B | t | Sig | Keterangan | B | t | Sig | Keterangan |
|---------------------|-------------------------------------|------|------|------------|-------------------------------------|--------|------|------------|
| Konstanta | 0.24 | 0.55 | 0.58 | | 12.37 | | 0.09 | |
| | 0 | 4 | 2 | | 1 | 1.682 | 8 | |
| Profitabilitas | 0.52 | 2.49 | 0.01 | H1 | 17.08 | | 0.00 | H4 |
| | 3 | 5 | 5 | Diterima | 1 | 4.602 | 0 | Diterima |
| Likuiditas | 0.14 | 2.31 | 0.02 | H2 | | | 0.55 | H5 Ditolak |
| | 6 | 7 | 4 | Diterima | 0.664 | 0.600 | 1 | |
| Leverage | 0.14 | 0.28 | 0.78 | H3 Ditolak | | | 0.68 | H6 Ditolak |
| | 4 | 1 | 0 | | -2.789 | -0.407 | 6 | |
| Kebijakan Dividen | | | | | | | 0.01 | H7 |
| Asymp.Sig. | 0,12 | | | | 5.137 | 2.429 | 8 | Diterima |
| | 9. | | | | | | | |
| Multikolinearitas | VIF ≤ 10 dan nilai tolerance ≥ 0,10 | | | | 0,138. | | | |
| Heteroskedastisitas | > 0,05 | | | | VIF ≤ 10 dan nilai tolerance ≥ 0,10 | | | |
| Autokorelasi | 1.92 | | | | > 0,05 | | | |
| | 6 | | | | 0,513 | | | |
| R-Square | 0.05 | | | | | | | |
| | 4 | | | | 0.263 | | | |

Sumber: Data diolah dengan SPSS 26, 2025

Model regresi berganda adalah suatu teknik analisis regresi yang digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen dengan skala pengukuran interval, persamaan regresi dalam penelitian ini adalah:

Hasil dari Analisis Regrsi Linier persamaan I yaitu:

$$\text{Kebijakan Dividen} = 0,240 + 0.532\text{Pro} + 0.146\text{Lik} + 0.114\text{Lev} + e$$

- a. Nilai konstanta sebesar 0.240 artinya jika variabel lain bernilai konstan maka nilai variabel Kd akan naik sebesar 0.240.
- b. Jika Pro naik satu satuan dan variabel lain bernilai konstan maka Kd turun sebesar 0,523.
- c. Jika Lik naik satu satuan dan variabel lain bernilai konstan maka Kd akan naik sebesar 0,146.
- d. Jika Lev naik satu satuan dan variabel lain bernilai konstan maka Kd akan naik sebesar 0,114.

Hasil dari Analisis Regrsi Linier persamaan II yaitu

$$\text{Nilai Perusahaan} = 12.371 + 17.081\text{Pro} + 0.664\text{Lik} - 2.789\text{Lev} - 5.137\text{Kd} + e$$

- a. Nilai konstanta sebesar 12.371 artinya jika variabel lain bernilai konstan maka nilai variabel N_p akan naik sebesar 12.371.
- b. Jika Pro naik satu satuan dan variabel lain bernilai konstan maka N_p akan naik sebesar 17.081.
- c. Jika Lik naik satu satuan dan variabel lain bernilai konstan maka N_p akan naik sebesar 0.664.
- d. Jika Lev naik satu satuan dan variabel lain bernilai konstan maka N_p akan turun sebesar 2.789.
- e. Jika Kd naik satu satuan dan variabel lain bernilai konstan maka N_p akan naik sebesar 5.137.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan dengan menggunakan metode One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test, yang membandingkan distribusi kumulatif data sampel dengan distribusi normal. Hasil dari pengujian ini akan menjadi dasar dalam menentukan jenis uji statistik yang tepat pada tahap analisis selanjutnya, apakah menggunakan pendekatan parametrik atau non-parametrik. Nilai signifikansi (Asymp. Sig. 2-tailed) menjadi acuan dalam menentukan normalitas data, dengan ketentuan bahwa jika nilai tersebut lebih besar dari 0,05 maka data dianggap berdistribusi normal, dan sebaliknya.

Dalam persamaan I penelitian ini, uji normalitas menggunakan uji Kolmogorof-Smirnov menunjukkan bahwa nilai Asymp Sig. adalah 0,129. Hal ini menunjukkan nilai $0,129 > 0,05$ sehingga data dalam penelitian ini berdistribusi normal. Dalam persamaan II penelitian ini, uji normalitas menggunakan uji Kolmogorof-Smirnov menunjukkan bahwa nilai Asymp Sig. adalah 0,138. Hal ini menunjukkan nilai $0,138 > 0,05$ sehingga data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menunjukkan hubungan antara dua variabel atau lebih dalam model regresi berganda. Pengujian multikolinearitas dalam penelitian ini menggunakan nilai *Tolerance Value* (TF) dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Ketentuan dalam uji multikolinearitas yaitu jika nilai signifikansi *Tolerance* $\geq 0,10$ dan *Variance Inflation Factor* (VIF) ≤ 10 maka menunjukkan bahwa data tidak terjadi multikolinearitas.

Hasil *output* SPSS tersebut terlihat bahwa nilai *tolerance* dan nilai VIF semua variabel independen menunjukkan nilai $VIF \leq 10$ dan nilai *tolerance* $\geq 0,10$. Secara keseluruhan, nilai-nilai tersebut menunjukkan bahwa ketiga variabel independen dalam model regresi ini tidak saling berkorelasi secara kuat, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak mengalami masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan varian residual untuk model regresi linear. Uji heteroskedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan melalui uji Glejser. Ketentuan pengambilan keputusan dalam uji Glejser yaitu jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan sebaliknya jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menunjukkan bahwa setiap variabel independen dalam penelitian ini yaitu Pro, Lik dan Lev memiliki nilai

signifikansi > dari 0,05 sehingga model regresi dalam penelitian ini terbebas dari ketidaksamaan varian dari residual satu ke pengamatan yang lainnya atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah komponen *error* berkorelasi berdasarkan urutan waktu (pada data berkala) atau urutan ruang (pada data tampang lintang), atau korelasi pada dirinya sendiri. Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Dalam hal ini digunakan uji DW untuk mendeteksi autokorelasi. Uji DW merupakan salah satu uji yang banyak dipakai untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi.

Berdasarkan hasil penelitian dengan menggunakan derajat kesalahan (α) = 5%, karena nilai DW hasil regresi adalah sebesar 1.926 untuk persamaan 1, dan 0,513 untuk persamaan II, yang berarti berada diantara -2 hingga +2, artinya dapat disimpulkan bahwa hasil regresi tersebut terbebas dari masalah autokorelasi.

Uji Ketepatan Model

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah model regresi layak untuk digunakan atau fit. Dasar yang digunakan dalam pengambilan keputusan dengan uji F dapat dilakukan dengan cara melihat nilai output dari regresi pengolahan data yang ditunjukkan dalam tabel Anova dengan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$). Apabila nilai probabilitas lebih besar dari α berarti model regresi tidak fit. Sementara itu, apabila nilai probabilitas lebih kecil dari α berarti persamaan regresi fit atau layak digunakan.

Persamaan I dengan menggunakan nilai signifikansi, yaitu nilai sig. sebesar $0,009 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa nilai variabel Pro, Lik, dan Lev secara simultan berpengaruh terhadap variabel Kd. Hal ini berarti bahwa model penelitian layak. Persamaan II dengan menggunakan nilai signifikansi, yaitu nilai sig. sebesar $0,001 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa nilai variabel Pro, Lik, Lev dan Kd secara simultan berpengaruh terhadap variabel Nilai Perusahaan. Hal ini berarti bahwa model penelitian layak.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi R^2 pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018). Nilai adjusted R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Akan tetapi, apabila nilai adjusted R^2 makin mendekati satu, berarti variabel independen semakin menyeluruh dalam menjelaskan variabel dependen.

Hasil dari uji koefisien determinasi (R^2) pada tabel diatas persamaan I menunjukkan bahwa Variabel Pro, Lik, dan Lev secara simultan berpengaruh terhadap variabel Np sebesar 5,4% sedangkan sisanya 94,6% ($100\% - 94,6\%$) dipengaruhi oleh variabel lain di luar persamaan regresi. Hasil dari uji koefisien determinasi (R^2) persamaan II pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai adjusted R^2 pada model regresi sebesar 0,263 atau 26,3%. Hal ini berarti variabel independen dalam penelitian ini yaitu Pro, Lik, Lev dan Kd dapat menjelaskan variabel dependen penelitian ini yaitu Np sebesar 26,3% dan 73,7% dijelaskan oleh faktor lain diluar model penelitian yang digunakan.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen secara sendiri-sendiri memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Pengaruh tersebut dapat dilihat berdasarkan atas tingkat signifikansi individu variabel independen terhadap variabel dependen, dengan asumsi variabel independen lainnya nilainya konstan. Dalam penelitian ini menggunakan *level of significance* 0,05 ($\alpha = 5\%$) dengan kriteria apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau t hitung lebih besar dari t tabel artinya variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen. Kriteria dari uji t sebagai berikut:

Berdasarkan hasil analisis pada persamaan pertama, uji t menunjukkan bahwa variabel Pro : 0,015 dan Lik : 0,025 memiliki pengaruh parsial signifikan terhadap Kd : 0,05, sedangkan Lev : 0,780 tidak berpengaruh. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan profitabilitas dan likuiditas tinggi cenderung lebih aktif membagikan dividen, sementara tingkat hutang (*leverage*) tidak menjadi faktor signifikan.

Pada Persamaan kedua, Pro : 0,000 dan Kd : 0,018 terbukti berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Np, sedangkan Lik : 0,551 dan Lev : 0,686 tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Temuan ini mengonfirmasi bahwa kinerja laba yang baik dan kebijakan dividen yang tepat memberikan sinyal positif yang meningkatkan nilai perusahaan.

Uji Sobel (Uji *Intervening*)

Berdasarkan hasil uji Sobel, ditemukan bahwa nilai p-value untuk mediasi Kd pada hubungan antara Pro, Lik, dan Lev terhadap Np masing-masing sebesar 0,081; 0,093; dan 0,779. Ketiga nilai p-value tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa Kd tidak berperan sebagai mediator yang signifikan dalam hubungan antara variabel Pro, Lik, dan Lev terhadap Np. Dengan kata lain, pengaruh Pro, Lik, dan Lev terhadap Np tidak dimediasi oleh Kd, sehingga variabel Kd tidak mampu memediasi pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap Np dalam penelitian ini.

Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah

Volume 7 Nomor 7 (2025) 2901 – 2924 P-ISSN 2656-2871 E-ISSN 2656-4351

DOI: 10.47467/alkharaj.v7i7.8976

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji signifikansi parsial menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,015, yang lebih kecil dari taraf signifikansi (0,05). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Artinya, semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin besar kemungkinannya untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Secara teori, temuan ini mendukung *dividend signaling theory* yang menyatakan bahwa laba atau profitabilitas digunakan sebagai sinyal kepada pasar mengenai prospek positif perusahaan. Perusahaan yang mampu mencetak laba tinggi biasanya akan menunjukkan kinerja keuangan yang sehat, sehingga lebih mampu membagikan dividen sebagai bentuk pembagian keuntungan kepada investor. Hal ini juga menunjukkan komitmen perusahaan terhadap kesejahteraan pemegang saham.

Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Handayani et al., (2022) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki kebijakan dividen yang stabil dan cenderung meningkatkan pembayaran dividen dari waktu ke waktu. Selain itu, penelitian oleh Brigham dan Houston (2018), juga membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Demikian pula, studi oleh Putri dan Harto (2019) menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat return on assets yang tinggi memiliki kecenderungan lebih besar untuk membagikan dividen, karena memiliki cadangan kas yang cukup dan tidak terlalu tergantung pada pembiayaan eksternal. Dengan demikian, baik secara teori maupun empiris, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan salah satu faktor penting yang memengaruhi keputusan perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji signifikansi parsial menunjukkan bahwa variabel Likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,025, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan ($= 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Artinya, semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham. Secara teoritis, hasil ini konsisten dengan pandangan bahwa perusahaan yang memiliki kemampuan likuiditas tinggi yakni mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya juga memiliki fleksibilitas kas yang lebih baik. Kondisi ini memberikan ruang bagi perusahaan untuk mendistribusikan laba dalam bentuk dividen tanpa mengganggu operasional bisnis. Likuiditas yang baik mencerminkan kestabilan keuangan, sehingga manajemen lebih percaya diri dalam mengambil kebijakan distribusi dividen secara reguler.

Temuan ini juga diperkuat oleh beberapa hasil penelitian terdahulu. Safitri et al., (2023) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung lebih mudah dalam mengambil keputusan untuk membagikan dividen. Penelitian oleh Nugroho dan Suputra (2020) juga menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, karena kas yang cukup memberikan keleluasaan bagi perusahaan dalam membagikan dividen. Selanjutnya, Puspitasari dan Widyarti (2020) menyimpulkan bahwa *current ratio* yang tinggi berkorelasi positif dengan peningkatan distribusi dividen, karena perusahaan memiliki *buffer* keuangan yang cukup untuk mendukung kebijakan tersebut. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan salah satu faktor penting yang memengaruhi keputusan perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen, di samping faktor-faktor lainnya seperti profitabilitas dan struktur modal

Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji signifikansi parsial menunjukkan bahwa variabel *Leverage* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,780, yang jauh lebih besar daripada tingkat signifikansi (0,05). Hal ini mengindikasikan bahwa *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Artinya, tingkat utang perusahaan tidak menjadi faktor utama dalam menentukan apakah perusahaan akan membagikan dividen atau tidak. Secara teoritis, temuan ini tidak sepenuhnya sejalan dengan pandangan tradisional dalam *pecking order theory* dan *trade-off theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung lebih berhati-hati dalam membagikan dividen karena harus mengalokasikan dana terlebih dahulu untuk membayar kewajiban utang. Namun dalam konteks hasil penelitian ini, hal tersebut tidak terbukti secara statistik. Kemungkinan hal ini terjadi karena struktur pembiayaan perusahaan yang diteliti tidak terlalu tergantung pada utang, atau karena kebijakan dividen lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti profitabilitas dan likuiditas.

Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Fitriani dan Herlina (2019), yang menemukan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor manufaktur di Indonesia. Demikian pula, Mantik et al., (2022) juga menunjukkan bahwa perusahaan cenderung tetap membagikan dividen meskipun memiliki tingkat utang yang tinggi, karena dividen juga digunakan sebagai sinyal kestabilan perusahaan kepada investor. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam konteks penelitian ini, *leverage* bukanlah determinan utama dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mungkin lebih mempertimbangkan faktor internal lainnya yang berhubungan langsung dengan kemampuan menghasilkan dan menjaga kas operasional.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji signifikansi parsial menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000, yang jauh lebih kecil daripada batas signifikansi (0,05). Hal ini berarti bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor maupun pemangku kepentingan lainnya. Secara teoritis, temuan ini mendukung pandangan dalam teori sinyal (*signal theory*) dan teori agensi, yang menyatakan bahwa laba atau tingkat profitabilitas dapat menjadi sinyal positif bagi pasar mengenai kinerja dan prospek perusahaan. Investor cenderung memberikan penilaian tinggi terhadap perusahaan yang memiliki kinerja keuangan baik, karena dianggap mampu menghasilkan laba, mempertahankan keberlanjutan usaha, serta memberikan pengembalian yang baik di masa depan. Profitabilitas yang tinggi juga memberikan fleksibilitas keuangan bagi perusahaan untuk melakukan ekspansi, membayar dividen, atau melakukan inovasi produk.

Temuan ini diperkuat oleh berbagai penelitian sebelumnya. (Dirganpratiwi and Yuniati, 2021) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena laba yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor. Penelitian oleh Putri dan Lestari (2020) juga menemukan bahwa perusahaan dengan return on assets yang tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih besar. Demikian pula, studi oleh Aida Sofiatin, (2020) menyimpulkan bahwa profitabilitas merupakan salah satu indikator fundamental paling penting yang digunakan oleh pasar dalam menilai kinerja dan potensi pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan faktor krusial dalam meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen perlu menjaga dan meningkatkan profitabilitas agar dapat mempertahankan kepercayaan investor serta meningkatkan daya saing perusahaan di pasar modal.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji signifikansi parsial menunjukkan bahwa variabel Likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,551, yang lebih besar dari tingkat signifikansi (0,05). Hal ini mengindikasikan bahwa likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan kata lain, tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (misalnya dilihat dari *current ratio*) tidak menjadi penentu utama dalam penilaian nilai perusahaan oleh investor atau pasar. Secara teoritis, hasil ini dapat dijelaskan melalui sudut pandang bahwa likuiditas lebih merepresentasikan efisiensi manajerial jangka pendek, bukan prospek pertumbuhan atau kemampuan menghasilkan laba jangka panjang yang menjadi fokus utama investor dalam menilai nilai perusahaan. Investor cenderung lebih memperhatikan variabel-variabel seperti profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan, dan efisiensi aset, dibandingkan sekadar kemampuan membayar utang jangka pendek. Oleh karena itu, meskipun likuiditas penting dalam menjaga operasional perusahaan, namun dalam konteks pembentukan nilai perusahaan, pengaruhnya tidak terlalu dominan.

Hasil ini didukung oleh penelitian Pradika dan Ratnawati (2019) serta Susanti dan Darsono (2020) yang menemukan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Mereka menyimpulkan bahwa tingginya likuiditas tidak selalu menunjukkan kinerja perusahaan yang baik di mata investor, karena bisa saja disebabkan oleh penumpukan kas yang tidak optimal digunakan untuk investasi produktif, yang justru mengurangi efisiensi dan potensi pertumbuhan nilai. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tingkat likuiditas tidak secara langsung memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, manajemen sebaiknya lebih fokus pada faktor-faktor yang menunjukkan potensi profitabilitas, pertumbuhan, dan efisiensi aset dalam jangka panjang.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji signifikansi parsial menunjukkan bahwa variabel *Leverage* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,686, yang lebih besar daripada taraf signifikansi (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Artinya, tingkat penggunaan utang dalam struktur permodalan perusahaan tidak secara langsung memengaruhi penilaian pasar terhadap nilai perusahaan dalam sampel penelitian ini. Secara teoritis, hasil ini tidak sepenuhnya selaras dengan *trade-off theory*, yang menyatakan bahwa struktur modal optimal (perpaduan antara utang dan ekuitas) dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Namun, dalam praktiknya, pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan bisa bervariasi tergantung pada kondisi industri, manajemen risiko keuangan, serta persepsi pasar terhadap struktur utang tersebut. Ketika *leverage* yang tinggi tidak disertai dengan efisiensi penggunaan dana atau tidak menghasilkan peningkatan profitabilitas, maka investor mungkin tidak melihat *leverage* sebagai nilai tambah bagi perusahaan.

Temuan ini juga diperkuat oleh hasil penelitian sebelumnya seperti yang dilakukan oleh Astuti dan Yulianto (2020), yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena investor lebih mempertimbangkan profitabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan. Demikian pula, Wibowo dan Sari (2019) menyebutkan bahwa struktur utang yang tinggi tidak serta-merta meningkatkan nilai perusahaan, terutama bila utang tersebut tidak dialokasikan secara efisien untuk investasi produktif. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam konteks penelitian ini, *leverage* bukan merupakan faktor dominan yang memengaruhi nilai perusahaan, dan manajemen perlu lebih mempertimbangkan faktor-faktor fundamental lain seperti profitabilitas, efisiensi aset, serta kebijakan investasi dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji signifikansi parsial menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai signifikansi sebesar 0,018, yang lebih kecil dari taraf

signifikansi (0,05). Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Artinya, keputusan perusahaan dalam menetapkan besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham memberikan dampak terhadap persepsi pasar dan investor terhadap nilai perusahaan. Secara teoritis, temuan ini sejalan dengan *dividend signaling theory*, yang menyatakan bahwa kebijakan dividen menjadi sinyal penting bagi investor mengenai prospek dan kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen dianggap memiliki arus kas yang stabil dan prospek pertumbuhan yang menjanjikan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong naiknya nilai pasar saham perusahaan. Dividen yang dibagikan juga mencerminkan bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap pemegang saham dan menjadi indikator manajemen yang efisien dalam mengelola laba.

Temuan ini diperkuat oleh beberapa penelitian sebelumnya. Anis Shantika & Rosyadi, (2024) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena memberikan sinyal kepercayaan diri manajemen terhadap kinerja keuangan jangka panjang. Brigham dan Houston (2018) juga menyimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki rasio pembayaran dividen yang tinggi cenderung mendapatkan respons positif dari pasar modal, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, Lintner (2019) dalam penelitiannya yang klasik juga menekankan pentingnya kebijakan dividen dalam membentuk persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan variabel yang penting dalam memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu menetapkan kebijakan dividen secara konsisten dan sesuai dengan harapan investor akan lebih dihargai oleh pasar, sehingga berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Peran Mediasi Kebijakan Dividen, Hubungan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji Sobel test, diperoleh nilai P-Value sebesar 0,081, yang lebih besar dari tingkat signifikansi (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa variabel mediasi, yaitu Kebijakan Dividen, tidak berperan sebagai mediator yang signifikan dalam hubungan antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Dengan demikian, meskipun profitabilitas secara langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pengaruh tersebut tidak secara signifikan disalurkan melalui kebijakan dividen. Secara teoritis, temuan ini menunjukkan bahwa dividen bukanlah saluran utama yang digunakan oleh perusahaan untuk meneruskan pengaruh profitabilitas ke dalam peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena beberapa perusahaan lebih memilih untuk menginvestasikan kembali laba (*retained earnings*) demi pertumbuhan jangka panjang daripada membagikan dividen, sehingga laba yang tinggi belum tentu langsung dikaitkan oleh pasar dengan dividen yang tinggi. Selain itu, investor mungkin lebih memperhatikan indikator fundamental langsung seperti ROA, ROE, atau earning per share (EPS) dibanding kebijakan dividen dalam menilai nilai perusahaan.

Hasil ini konsisten dengan penelitian Yanti dan Asandimitra (2019) serta Pradika dan Ratnawati (2019) yang menemukan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan, karena perusahaan bisa memiliki profitabilitas tinggi namun tetap tidak membagikan dividen secara maksimal. Hal ini juga diperkuat oleh pendekatan dalam modigliani & miller *dividend irrelevance theory*, yang menyatakan bahwa dalam pasar sempurna, kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan karena investor lebih peduli pada kinerja perusahaan secara keseluruhan, bukan sekadar pembagian dividen.

Peran Mediasi Kebijakan Dividen, Hubungan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji Sobel test, diperoleh nilai P-Value sebesar 0,093, yang lebih besar dari tingkat signifikansi (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen tidak berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. Dengan kata lain, meskipun likuiditas berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, pengaruh tersebut tidak disalurkan secara signifikan melalui kebijakan dividen. Secara konseptual, hal ini dapat dijelaskan karena tingkat likuiditas tidak selalu menjadi dasar utama dalam pengambilan kebijakan dividen perusahaan. Beberapa perusahaan dengan likuiditas tinggi dapat memilih untuk menahan kas untuk keperluan operasional, ekspansi, atau membayar utang, ketimbang membagikannya sebagai dividen. Oleh karena itu, meskipun perusahaan dalam kondisi likuid, hal ini belum tentu diterjemahkan oleh manajemen sebagai sinyal untuk meningkatkan pembagian dividen, sehingga efek terhadap nilai perusahaan tidak tersalurkan melalui kebijakan dividen.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Susanti dan Darsono (2015) serta Rahmawati dan Hidayat (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh mediasi melalui kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Selain itu, dalam praktiknya, investor lebih memperhatikan aspek lain seperti profitabilitas, leverage, dan kebijakan pertumbuhan perusahaan dibandingkan likuiditas semata dalam menilai kinerja dan nilai perusahaan. Secara teori, hasil ini mendekati pandangan dari *dividend irrelevance theory* oleh Modigliani dan Miller, yang menyatakan bahwa dalam kondisi pasar efisien, kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan, terutama jika sumber daya internal seperti likuiditas tidak dimanfaatkan secara optimal untuk pembagian dividen. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen bukan merupakan jalur mediasi yang signifikan dalam hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan kembali bagaimana memanfaatkan likuiditas secara strategis untuk meningkatkan nilai perusahaan, bukan hanya dengan atau melalui pembagian dividen.

Peran Mediasi Kebijakan Dividen, Hubungan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji Sobel test, diperoleh nilai P-Value sebesar 0,779, yang lebih besar dari batas signifikansi (0,05). Artinya, Kebijakan Dividen tidak berperan sebagai variabel mediasi yang signifikan dalam hubungan antara *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Dengan kata lain, meskipun perusahaan menggunakan utang dalam struktur permodalannya, pengaruh tersebut tidak disalurkan secara signifikan melalui kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Secara teoritis, hasil ini menunjukkan bahwa tingkat *leverage* yang dimiliki perusahaan tidak selalu menjadi pertimbangan utama dalam menetapkan kebijakan dividen, dan oleh karena itu, tidak berdampak secara signifikan pada nilai perusahaan melalui jalur kebijakan dividen. Perusahaan dengan *leverage* tinggi sering kali cenderung lebih berhati-hati dalam membagikan dividen karena beban pembayaran bunga dan kewajiban jangka panjang, sehingga kebijakan dividen bisa saja diturunkan atau bahkan dihilangkan demi menjaga arus kas.

Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya seperti yang dilakukan oleh Rachmawati dan Triatmanto (2020) serta Anggraini dan Arlina (2019), yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki hubungan mediasi yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Mereka berpendapat bahwa investor cenderung lebih memperhatikan kinerja laba bersih dan strategi pertumbuhan perusahaan, ketimbang kebijakan utang dan dividen semata, dalam menentukan nilai perusahaan. Selain itu, hasil ini dapat dijelaskan menggunakan *pecking order theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan dari sumber internal, baru kemudian utang, dan terakhir ekuitas. Dalam konteks ini, perusahaan dengan *leverage* tinggi mungkin memiliki keterbatasan dalam pembagian dividen, dan investor pun menyadari hal tersebut, sehingga kebijakan dividen bukanlah perantara utama antara *leverage* dan penilaian pasar terhadap perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu menjadi mediator dalam hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, manajemen perlu mengelola struktur utangnya secara efisien dan berfokus pada strategi jangka panjang yang dapat meningkatkan profitabilitas dan daya saing.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Artinya, semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan semakin likuid perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan membagikan dividen. Namun, *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen, yang menunjukkan bahwa tingkat utang tidak menjadi pertimbangan utama dalam penentuan pembagian dividen. Sementara itu, Profitabilitas juga berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, yang menandakan bahwa perusahaan yang mampu mencetak laba tinggi akan memiliki nilai yang lebih baik di mata investor. Di sisi lain, Likuiditas dan *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Selanjutnya, Kebijakan dividen terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, yang mengindikasikan bahwa dividen dianggap sebagai sinyal positif oleh investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Namun, hasil uji Sobel menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen tidak mampu menjadi variabel mediasi dalam hubungan antara Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, meskipun Kebijakan Dividen berdampak langsung terhadap Nilai Perusahaan, variabel ini tidak cukup kuat untuk menjembatani pengaruh variabel-variabel keuangan tersebut terhadap nilai perusahaan secara tidak langsung.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam interpretasi hasil. Pertama, ruang lingkup penelitian hanya terbatas pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasikan ke sektor lain dengan karakteristik yang berbeda. Kedua, bahwa dalam penelitian ini menggunakan periode 2020-2023 yg sebagian tahunnya terjadi pandemi covid dan dalam penelitian ini tidak mempertimbangkan pengaruh covid, sehingga memungkinkan hasil yang berbeda dengan periode non covid.

Berdasarkan keterbatasan yang ada, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas ruang lingkup objek studi tidak hanya pada perusahaan sektor makanan dan minuman, tetapi juga mencakup sektor-sektor lain seperti manufaktur umum, properti, perbankan, atau teknologi. Hal ini bertujuan agar hasil penelitian menjadi lebih komprehensif dan dapat digeneralisasikan ke berbagai jenis industri yang memiliki karakteristik dan struktur keuangan yang berbeda. Selain itu, mengingat sebagian periode penelitian ini berada dalam masa pandemi COVID-19, disarankan agar penelitian mendatang mempertimbangkan secara eksplisit pengaruh pandemi atau kondisi krisis serupa terhadap variabel-variabel yang diteliti. Penambahan variabel kontrol atau perbandingan antarperiode (pra, selama, dan pasca-pandemi) dapat memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai dinamika keuangan dan strategi perusahaan dalam mempertahankan nilai perusahaannya di tengah ketidakpastian ekonomi. Perusahaan disarankan untuk meningkatkan profitabilitas dan menjaga likuiditas yang sehat agar dapat mendukung kebijakan dividen yang stabil dan menarik bagi investor. Selain itu, perusahaan perlu mengelola leverage dengan hati-hati untuk menghindari risiko keuangan yang berlebihan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes Sagala, R. F., Maksum, A., & Abubakar, E. (2022). The Effect of Leverage, Liquidity, Profitability, and Growth on Dividend Policy with Firm Size as a Moderating Variable at Consumer Goods Industry Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2020. *International Journal of Research and Review*, 9(6), 442-455. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20220647>

- Aida Sofiatin, D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur subsektor Industri dan Kimia yang terdaftar di BEI periode 2014-2018). *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 47–57.
- Amin, A., Selvia, K., & Andriansyah, A. (2023). Analisis Pengaruh Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021). *Jurnal Manajemen Dirgantara*, 16(1), 41–49. <https://doi.org/10.56521/manajemen-dirgantara.v16i1.913>
- Anis Shantika, S., & Rosyadi, I. (2024). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI*. 5(6), 3758.
- Dirganpratiwi, P., & Yuniati, T. (2021). Pengaruh Profitabilitas , Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage Yang. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(4), 1–17.
- Handayani, H., Niandari, N., Perdana, D., & Jati, B. P. (2022). Profitability, liquidity, leverage, and corporate dividend policy. *Journal of Business and Information Systems* (e-ISSN: 2685-2543), 4(2), 79–87. <https://doi.org/10.36067/jbis.v4i2.128>
- Hasbiah, H. (2022). Analysis of Liquidity, Leverage, and Activity Ratio on the Financial Profitability of Indonesian Telecommunications Industry. *Golden Ratio of Finance Management*, 2(1), 61–76. <https://doi.org/10.52970/grfm.v2i1.203>
- Hidayat, I., & Dewi, F. O. S. (2022). Effect of Liquidity, Leverage, and Working Capital Turn on Profitability. *APTISI Transactions on Management (ATM)*, 7(1), 60–68. <https://doi.org/10.33050/atm.v7i1.1832>
- Iskandar, N., Mandra, I. G., & Oktariyani, G. A. S. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Di Bei Periode 2014-2018. *JURNAL SOSIAL EKONOMI DAN HUMANIORA*, 6(2), 105–113. <https://doi.org/10.29303/jseh.v6i2.85>
- Mantik, J., Permata Sari, D., Diana Nabella, S., & Hidayatul Fadlilah, A. (2022). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage, and Activity Ratios on Dividend Policy in Manufacturing Companies in the Food and Beverage Industry Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2016-2020 Period. In *Jurnal Mantik* (Vol. 6, Issue 2).
- Nadia, R., Midiastuty, P. P., Suranta, E., & Putra, D. A. (2023). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage, Dividend Policy and Foreign Ownership on Firm Value.

Ilomata International Journal of Management, 4(4), 663–677.
<https://doi.org/10.52728/ijjm.v4i4.962>

Pearl Dlamini, N., Suknunan, S., & Bhana, A. (2022). Influence of employee-manager relationship on employee performance and productivity. *Problems and Perspectives in Management*, 20(3), 28–42.
[https://doi.org/10.21511/ppm.20\(3\).2022.03](https://doi.org/10.21511/ppm.20(3).2022.03)

Prakosa, D. J., & Muharam, H. (2022). The Influence of Liquidity, Firm Size and Profitability on Company Value Mediated By Leverage of Companies Listed on IDX. *International Conference On Research And Development (ICORAD)*, 1(2), 71–79. <https://doi.org/10.47841/icorad.v1i2.60>

Safitri, S. N., Mukharomah, W., Manajemen, P., Ekonomi, F., & Bisnis, D. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Risiko Kredit, Ukuran Bank, Dan Efisiensi Operasional Terhadap Rasio Kecukupan Modal Perbankan Umum Syariah Di Indonesia. In *Jurnal Bisnis dan Manajemen* (Vol. 3, Issue 4).

Santoso, B. A., & Junaeni, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(2), 1597–1609.
<https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.795>

Sholatika, N. I. (2022). *The Effect of Profitability, Liquidity and Leverage on Company Value with Dividend Policy as Moderating Variables on Consumer Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2018-2020*.

Sinaga, S. H. K., Azhar Maksum, & Sirojuzilam. (2022). Effect of Profitability, Leverage, Liquidity, Free Cash Flow on Company Value with Dividend Policy as Moderating in Basic and Chemical Industrial Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 Period. *International Journal of Economics (IJEK)*, 1(2), 368–379. <https://doi.org/10.55299/ijec.v1i2.252>

Wahyudi, F. A., & Sholahuddin, M. (2022). *The Effect of Profitability, Leverage, and Firm Size on Firm Value (Case of Registered Company In Jakarta Islamic Index 2015-2020 period)*.