

The Effect Of Return On Equity, Current Ratio, And Sales Growth On Firm Value With Dividend Policy As An Intervening Variable

Pengaruh Return On Equity, Current Ratio, Dan Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening

Rafida Nur Fadila¹, Vicky Oktavia², Dwi Eko Waluyo³, Maria Safitri⁴

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro, Semarang^{1,2,3,4}

211202207539@mhs.dinus.ac.id, vicky.oktavia@dsn.dinus.ac.id,

dwi.eko.waluyo@dsn.dinus.ac.id, mariasafitri@dsn.dinus.ac.id

*Corresponding Author

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Return on Equity (ROE), Current Ratio (CR), and Sales Growth on firm value with dividend policy as an intervening variable in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2025 period. Firm value is proxied by Price to Book Value (PBV), while dividend policy is measured using the Dividend Payout Ratio (DPR). This research uses a quantitative approach with secondary data obtained from the annual financial reports of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique used is purposive sampling, and the data were analyzed using path analysis. The results show that Return on Equity (ROE) has a positive and significant effect on firm value, while Current Ratio (CR) and Sales Growth do not have a significant effect on firm value. Return on Equity (ROE) and Current Ratio (CR) positively affect dividend policy, whereas Sales Growth does not affect dividend policy. Dividend policy has a positive and significant effect on firm value. Furthermore, dividend policy is able to mediate the effect of Return on Equity (ROE) and Current Ratio (CR) on firm value, but it is unable to mediate the effect of Sales Growth on firm value. This study is expected to contribute theoretically to the development of financial management literature and practically to assist company management and investors in making decisions related to profitability, liquidity, sales growth, dividend policy, and firm value.

Keywords: Return on Equity, Current Ratio, Sales Growth, Dividend Policy, Firm Value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Return on Equity (ROE), Current Ratio (CR), dan Sales Growth terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025. Nilai perusahaan diprosikan menggunakan Price to Book Value (PBV), sedangkan kebijakan dividen diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dan metode analisis data menggunakan analisis jalur (path analysis). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return on Equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Current Ratio (CR) dan Sales Growth tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Return on Equity (ROE) dan Current Ratio (CR) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sementara Sales Growth tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh Return on Equity (ROE) dan Current Ratio (CR) terhadap nilai perusahaan, namun tidak mampu memediasi pengaruh Sales Growth terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dalam pengembangan ilmu manajemen keuangan serta menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dan investor dalam pengambilan keputusan terkait profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.

Kata Kunci: Return on Equity, Current Ratio, Sales Growth, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan.

1. Pendahuluan

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan sekaligus menggambarkan tingkat kesejahteraan pemegang saham. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan adanya kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi fokus utama dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diprosikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio yang menggambarkan persepsi pasar terhadap kinerja dan potensi perusahaan (Nova Elisa & Riduwan, 2021). yang mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan sekaligus menggambarkan tingkat kesejahteraan pemegang saham. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan adanya kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi fokus utama dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diprosikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio yang menggambarkan persepsi pasar terhadap kinerja dan potensi perusahaan.

Fenomena empiris menunjukkan bahwa nilai perusahaan di Indonesia mengalami fluktuasi yang cukup signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Pada sektor pertambangan, nilai perusahaan mengalami peningkatan hingga tahun 2022, namun kemudian mengalami penurunan dan fluktuasi hingga tahun 2025. Kondisi tersebut mencerminkan adanya perubahan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Fluktuasi nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak bersifat stabil dan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal maupun eksternal perusahaan (Widyantoro et al., 2025). yang cukup signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Pada sektor pertambangan, nilai perusahaan mengalami peningkatan hingga tahun 2022, namun kemudian mengalami penurunan dan fluktuasi hingga tahun 2025. Kondisi tersebut mencerminkan adanya perubahan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Fluktuasi nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak bersifat stabil dan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal maupun eksternal perusahaan.

Berbagai faktor yang diduga memengaruhi nilai perusahaan antara lain profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan struktur modal. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga dapat meningkatkan daya tarik investor. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang dapat memberikan sinyal positif bagi pasar. Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperluas pasar dan meningkatkan pendapatan. Selain itu, kebijakan dividen menjadi salah satu faktor penting karena berkaitan dengan tingkat pengembalian investasi yang diterima pemegang saham (Antari et al., 2022). antara lain profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan struktur modal. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga dapat meningkatkan daya tarik investor. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang dapat memberikan sinyal positif bagi pasar. Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperluas pasar dan meningkatkan pendapatan. Selain itu, kebijakan dividen menjadi salah satu faktor penting karena berkaitan dengan tingkat pengembalian investasi yang diterima pemegang saham.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang belum konsisten mengenai pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian menemukan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara likuiditas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan (Putri et al., 2022). Penelitian lain menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas justru berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Nova Elisa & Riduwan, 2021). Ada pula penelitian yang menemukan bahwa kebijakan dividen, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak memiliki pengaruh (Shelita & Dermawan, 2024). mengenai pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian menemukan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara likuiditas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan. Penelitian lain menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas justru berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ada pula penelitian yang menemukan bahwa kebijakan dividen, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak memiliki pengaruh.

Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya research gap yang perlu dikaji lebih lanjut. Inkonsistensi temuan penelitian dapat disebabkan oleh perbedaan sektor industri, periode penelitian, kondisi ekonomi, maupun variabel yang digunakan. Selain itu, beberapa penelitian juga menambahkan variabel lain seperti sales growth dan leverage yang menunjukkan hasil beragam dalam memengaruhi nilai perusahaan (Rahayu & Waluyo, 2024). Peran kebijakan dividen sebagai variabel intervening juga masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antar variabel (Ulfa et al., 2024). yang perlu dikaji lebih lanjut. Inkonsistensi temuan penelitian dapat disebabkan oleh perbedaan sektor industri, periode penelitian, kondisi ekonomi, maupun variabel yang digunakan. Selain itu, beberapa penelitian juga menambahkan variabel lain seperti sales growth dan leverage yang menunjukkan hasil beragam dalam memengaruhi nilai perusahaan. Peran kebijakan dividen sebagai variabel intervening juga masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antar variabel.

Urgensi penelitian ini terletak pada pentingnya memahami faktor-faktor yang secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi dan kebijakan manajerial. Informasi yang akurat mengenai determinan nilai perusahaan dapat membantu investor dalam menilai prospek perusahaan serta membantu manajemen dalam merumuskan strategi yang tepat untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan mampu memberikan kontribusi dalam mengisi kesenjangan penelitian sebelumnya dengan menguji kembali hubungan antar variabel dalam konteks perusahaan pertambangan pada periode 2020–2025.

Fenomena yang terjadi pada perusahaan pertambangan menunjukkan adanya ketidakkonsistenan antara kinerja keuangan perusahaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan. Berdasarkan data rata-rata perusahaan pertambangan periode 2020–2025, *Return on Equity* (ROE) mengalami peningkatan dari tahun 2020 hingga 2022 yang menunjukkan meningkatnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Namun pada tahun berikutnya, ROE mengalami fluktuasi. *Current Ratio* (CR) menunjukkan tren peningkatan yang konsisten setiap tahun, yang menandakan kondisi likuiditas perusahaan semakin baik. Sementara itu, *Sales Growth* mengalami pertumbuhan signifikan pada tahun 2021–2022, namun kemudian mengalami perlambatan pada tahun berikutnya.

Di sisi lain, kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan tren meningkat dari tahun ke tahun. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin banyak membagikan laba kepada pemegang saham. Akan tetapi,

peningkatan DPR tersebut tidak selalu diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan yang diprosikan melalui PBV. Nilai PBV justru mengalami fluktuasi setelah mencapai puncaknya pada tahun 2022. Kondisi ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan secara konsisten.

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diposisikan sebagai variabel intervening karena dipandang mampu menjembatani hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan. Profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan tidak hanya diperkirakan berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga secara tidak langsung melalui kebijakan dividen. Kebijakan dividen menjadi sarana yang menghubungkan kondisi internal perusahaan dengan persepsi investor terhadap perusahaan.

Berdasarkan fenomena empiris, inkonsistensi hasil penelitian terdahulu, dan landasan teori yang ada, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), dan *Sales Growth* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dalam pengembangan ilmu manajemen keuangan sekaligus menjadi referensi praktis bagi investor dan manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan keuangan dan investasi.

2. Tinjauan Literatur

Secara teoritis, hubungan antara profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui beberapa teori utama dalam manajemen keuangan.

Signaling Theory

Signaling Theory menjelaskan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada investor melalui laporan keuangan dan kebijakan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi, kondisi likuiditas yang baik, dan pembagian dividen yang stabil dianggap sebagai sinyal positif mengenai prospek perusahaan di masa depan. Investor akan merespons sinyal tersebut secara positif sehingga meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Agency Theory

Agency theory menjelaskan adanya konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Manajer sering kali memiliki kecenderungan untuk menahan laba guna memperbesar sumber daya yang mereka kendalikan, sementara pemegang saham menginginkan pembagian laba dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen menjadi mekanisme pengendalian yang dapat mengurangi konflik keagenan dengan membatasi penggunaan dana perusahaan secara tidak efisien oleh manajemen.

Bird in the Hand Theory

Bird in the Hand Theory yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang pasti dibandingkan capital gain yang belum pasti (Gordon, 1956; Lintner, 1962). Oleh karena itu, perusahaan yang mampu membagikan dividen secara konsisten cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena dianggap memiliki kondisi keuangan yang baik dan prospek yang stabil. yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang pasti dibandingkan capital gain yang belum pasti. Oleh karena itu, perusahaan yang mampu membagikan dividen secara konsisten cenderung memiliki nilai

perusahaan yang lebih tinggi karena dianggap memiliki kondisi keuangan yang baik dan prospek yang stabil.

Hipotesis

H₁: Return On Equity berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Return on Equity (ROE) merupakan salah satu indikator utama profitabilitas yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang dimiliki pemegang saham. Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam mengelola ekuitas untuk menghasilkan keuntungan. Menurut perspektif signaling theory, ROE yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan di masa depan, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar. Kepercayaan ini akan tercermin dalam peningkatan harga saham yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. ROE memiliki peran penting dalam membentuk persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Secara empiris, sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Colline (2022) menemukan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, yang menunjukkan bahwa profitabilitas mampu meningkatkan nilai perusahaan. Temuan serupa juga ditunjukkan oleh Rahayu dan Waluyo (2024) serta Shelita dan Dermawan (2024), yang menyatakan bahwa ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Widyantoro et al. (2025) juga menemukan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang memperkuat bahwa profitabilitas menjadi faktor utama dalam meningkatkan persepsi investor. Temuan-temuan tersebut konsisten dengan pandangan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian ekuitas yang tinggi lebih menarik bagi investor.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Jonathan et al. (2025) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan sektor infrastruktur. Selain itu, penelitian Oktavia et al. (2022) juga menunjukkan bahwa Return on Assets sebagai indikator profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Harga saham yang meningkat mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan di mata investor.

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa ROE yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor, mendorong kenaikan harga saham, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (PBV). Hubungan ini menunjukkan bahwa semakin efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri, maka semakin tinggi pula penilaian pasar terhadap perusahaan tersebut.

H₂: Current Ratio berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Current Ratio (CR) merupakan rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar. CR yang tinggi menunjukkan kondisi likuiditas perusahaan yang baik, sehingga perusahaan dinilai mampu memenuhi kewajiban finansialnya tepat waktu. Berdasarkan signaling theory, tingkat likuiditas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat dan memiliki risiko kebangkrutan yang rendah. Kondisi ini akan meningkatkan kepercayaan investor, yang kemudian tercermin dalam peningkatan harga saham dan nilai perusahaan.

Penelitian oleh Ulfa et al. (2024) menemukan bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Putri et al. (2022) serta Rahayu dan Waluyo (2024) menemukan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Bahkan, penelitian Widyantoro et al. (2025) menunjukkan bahwa CR berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa likuiditas yang terlalu tinggi dapat

menurunkan efisiensi perusahaan. Perbedaan hasil ini menunjukkan adanya inkonsistensi (*research gap*) dalam hubungan antara CR dan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan selama dikelola secara optimal. CR yang berada pada tingkat ideal dapat meningkatkan kepercayaan investor, sedangkan CR yang terlalu tinggi atau terlalu rendah dapat memberikan sinyal negatif terhadap efisiensi perusahaan.

H₃: Sales Growth berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Sales Growth (SG) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan dari periode ke periode, yang menjadi indikator penting dalam menilai kinerja operasional dan prospek pertumbuhan perusahaan. Dalam perspektif *signaling theory*, pertumbuhan penjualan yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki peluang ekspansi yang baik dan mampu menghasilkan pendapatan yang berkelanjutan di masa depan. Kondisi ini akan meningkatkan ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan, sehingga mendorong kenaikan harga saham dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV).

Secara empiris, beberapa penelitian menunjukkan bahwa *Sales Growth* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Rahayu dan Waluyo (2024) menemukan bahwa *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa peningkatan penjualan mampu meningkatkan kepercayaan investor. Hal ini sejalan dengan pandangan bahwa pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan strategi pemasaran dan operasional perusahaan. Namun demikian, hasil yang berbeda juga ditemukan dalam penelitian Widyakto et al. (2023) yang menunjukkan bahwa *Sales Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Maharani (2025) menunjukkan bahwa *Sales Growth* tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel keuangan dengan nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini menunjukkan adanya inkonsistensi dalam hubungan antara *Sales Growth* dan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Maeyzhal et al. (2026) menunjukkan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap stock return perusahaan subsektor industrial goods di Indonesia. Selain itu, penelitian Oktavia et al. (2022) juga menjelaskan bahwa *Current Ratio* digunakan sebagai indikator kemampuan likuiditas perusahaan yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap harga saham perusahaan batu bara di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa *Sales Growth* memiliki potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan pendapatan dan prospek bisnis yang lebih baik. Namun, pertumbuhan penjualan yang tidak diikuti dengan efisiensi biaya dan profitabilitas yang baik dapat mengurangi dampaknya terhadap nilai perusahaan. Rumusan hipotesis berikut didasarkan pada penjelasan sebelumnya.

H₄: kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk investasi di masa depan. Dalam perspektif *signaling theory* dan *bird in the hand theory*, pembagian dividen dipandang sebagai sinyal positif mengenai kinerja dan stabilitas keuangan perusahaan. Perusahaan yang mampu membagikan dividen secara konsisten dianggap memiliki arus kas yang baik dan prospek yang menjanjikan. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan investor, mendorong permintaan saham, serta meningkatkan harga saham yang pada akhirnya tercermin pada peningkatan nilai perusahaan.

Secara empiris, sejumlah penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Rahayu dan Waluyo (2024) serta Shelita dan Dermawan (2024) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa pembagian dividen mampu meningkatkan persepsi investor terhadap perusahaan. Selain itu, Siregar et al. (2023) juga menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang berbeda ditemukan oleh Putri et al. (2022) dan Widyantoro et al. (2025), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Bahkan, dalam beberapa kasus, pembagian dividen yang tinggi dapat mengurangi dana internal perusahaan untuk ekspansi sehingga berpotensi menurunkan pertumbuhan perusahaan di masa depan. Perbedaan hasil ini menunjukkan adanya inkonsistensi dalam hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen memiliki potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kepercayaan investor. Namun, efektivitas kebijakan dividen sangat bergantung pada kondisi keuangan dan strategi perusahaan.

H₅: Return On Equity berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Return on Equity (ROE) merupakan rasio profitabilitas yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang dimiliki pemegang saham. Semakin tinggi ROE menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam mengelola ekuitas untuk menghasilkan keuntungan. Dalam perspektif *signaling theory*, tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan prospek yang menjanjikan. Kondisi ini mendorong perusahaan untuk membagikan dividen sebagai bentuk distribusi laba kepada pemegang saham. Dengan demikian, ROE menjadi salah satu faktor penting yang mempengaruhi kebijakan dividen, karena laba yang tinggi meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Secara empiris, sejumlah penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian oleh Kristianti dan Foeh (2020) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan laba tinggi cenderung membagikan dividen lebih besar. Selain itu, Prianda et al. (2022) juga menemukan bahwa profitabilitas memiliki hubungan positif (meskipun tidak signifikan) terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan laba memberikan peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan pembagian dividen. Namun, hasil yang berbeda juga ditemukan pada beberapa penelitian yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, tergantung pada kebijakan internal perusahaan dan kebutuhan pendanaan untuk ekspansi.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa ROE memiliki potensi untuk meningkatkan kebijakan dividen, karena laba yang dihasilkan perusahaan menjadi sumber utama pembagian dividen. Semakin tinggi ROE, semakin besar kemampuan perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham.

H₆: Current Ratio berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Current Ratio (CR) merupakan rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Semakin tinggi *Current Ratio* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik dan kemampuan kas yang memadai untuk memenuhi kewajiban operasional maupun pembagian dividen kepada pemegang saham. Dalam perspektif *signaling theory*, kondisi likuiditas yang baik memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat dan mampu membagikan dividen secara stabil.

Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih besar dalam menentukan kebijakan dividen. Ketersediaan aset lancar yang cukup memungkinkan perusahaan membagikan laba kepada pemegang saham tanpa

mengganggu aktivitas operasional perusahaan. Oleh karena itu, *Current Ratio* menjadi salah satu faktor yang dapat memengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

Secara empiris, penelitian Kristianti dan Foeh (2020) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik cenderung memiliki kemampuan lebih besar dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Namun demikian, penelitian Prianda et al. (2022) menemukan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih adanya inkonsistensi hubungan antara *Current Ratio* dan kebijakan dividen.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* memiliki potensi untuk meningkatkan kebijakan dividen karena perusahaan yang likuid memiliki kemampuan lebih besar dalam memenuhi kewajiban pembayaran dividen kepada pemegang saham..

H₇: Sales Growth berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Sales Growth merupakan indikator yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan dari periode ke periode. Pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan adanya peningkatan permintaan terhadap produk atau jasa perusahaan, sehingga menunjukkan prospek usaha yang baik di masa depan. Dalam perspektif signaling theory, peningkatan penjualan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kinerja perusahaan, karena pertumbuhan penjualan umumnya diikuti dengan peningkatan laba perusahaan. Kondisi tersebut dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Apabila pertumbuhan penjualan mampu meningkatkan laba dan arus kas perusahaan secara optimal, maka perusahaan tetap memiliki kemampuan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham.

Beberapa penelitian terdahulu mendukung adanya hubungan antara pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Maharani (2025) menunjukkan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung memiliki kemampuan keuangan yang lebih baik dalam menjaga stabilitas pembagian dividen kepada pemegang saham. Selain itu, penelitian Rahayu dan Waluyo (2024) juga menjelaskan bahwa peningkatan *sales growth* mencerminkan prospek perusahaan yang baik sehingga perusahaan memiliki peluang lebih besar untuk meningkatkan pembagian dividen. Temuan tersebut sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan menjadi sinyal positif bagi investor terkait kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan membayar dividen secara berkelanjutan.

H₈: Kebijakan dividen berperan sebagai mediasi dalam pengaruh Return On Equity terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen memiliki peran strategis sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara Return on Equity (ROE) dan nilai perusahaan. Secara teoritis, signaling theory menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi yang ditandai dengan ROE tinggi, cenderung memberikan sinyal positif kepada investor melalui pembagian dividen. Laba yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk mendistribusikan dividen kepada pemegang saham, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Selanjutnya, peningkatan kepercayaan investor tersebut akan tercermin dalam kenaikan harga saham yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (PBV). Dengan demikian, kebijakan dividen menjadi mekanisme yang menjembatani pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Secara empiris, beberapa penelitian mendukung peran kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. Penelitian oleh Kristianti dan Foeh (2020) menunjukkan bahwa kebijakan

dividen mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa laba yang dihasilkan perusahaan akan lebih efektif meningkatkan nilai perusahaan apabila didistribusikan dalam bentuk dividen. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya memperhatikan tingkat profitabilitas, tetapi juga bagaimana laba tersebut dikelola dan dibagikan. Namun, hasil yang berbeda ditemukan oleh Colline (2022), yang menyatakan bahwa variabel mediasi tidak selalu mampu menjembatani hubungan antara variabel keuangan dan nilai perusahaan. Selain itu, Rohmatulloh (2023) juga menemukan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini menunjukkan adanya inkonsistensi (research gap) dalam peran mediasi kebijakan dividen.

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpotensi memperkuat pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan, karena dividen menjadi sinyal nyata atas kinerja perusahaan yang dapat meningkatkan kepercayaan investor. Namun, efektivitas peran mediasi ini sangat bergantung pada kebijakan internal perusahaan dan kondisi keuangan yang dihadapi.

H₉: Kebijakan dividen berperan sebagai mediasi dalam pengaruh *Current Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen dapat berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara *Current Ratio* (CR) dan nilai perusahaan. Secara teoritis, *signaling theory* menjelaskan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi (CR tinggi) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kesehatan keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas baik cenderung memiliki kemampuan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Pembayaran dividen tersebut kemudian menjadi sinyal nyata bagi investor mengenai stabilitas keuangan perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (PBV). Dengan demikian, kebijakan dividen menjadi mekanisme yang menjembatani pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Secara empiris, penelitian oleh Kristianti dan Foeh (2020) menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pembagian dividen. Namun, hasil yang berbeda ditemukan oleh Colline (2022) yang menyatakan bahwa variabel mediasi tidak selalu mampu menjembatani hubungan antara variabel keuangan dan nilai perusahaan. Selain itu, Rohmatulloh (2023) juga menemukan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan variabel keuangan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini menunjukkan adanya inkonsistensi dalam peran kebijakan dividen sebagai mediator antara likuiditas dan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* yang tinggi berpotensi meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen, yang selanjutnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, apabila likuiditas tidak dikelola secara optimal atau perusahaan lebih memilih menahan laba untuk kebutuhan operasional, maka peran mediasi kebijakan dividen menjadi tidak efektif.

H₁₀: Kebijakan dividen berperan sebagai mediasi dalam pengaruh *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan

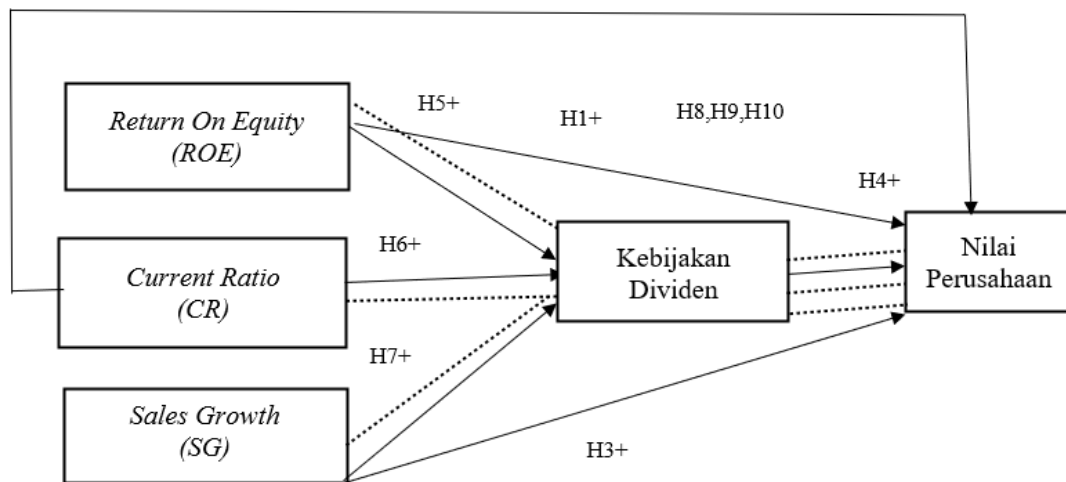
Kebijakan dividen dapat berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara *Sales Growth* (SG) dan nilai perusahaan. Dalam perspektif *signaling theory*, pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan prospek bisnis yang baik dan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan. Kondisi ini berpotensi meningkatkan laba perusahaan, yang kemudian memberikan peluang bagi manajemen untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Pembagian dividen tersebut menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan

memiliki kinerja yang stabil dan arus kas yang memadai. Dengan demikian, *Sales Growth* tidak hanya berdampak langsung pada nilai perusahaan, tetapi juga dapat meningkatkan nilai perusahaan secara tidak langsung melalui kebijakan dividen.

Namun, hubungan ini tidak selalu bersifat positif. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi umumnya membutuhkan dana internal yang besar untuk mendukung ekspansi usaha, seperti peningkatan kapasitas produksi, distribusi, dan investasi aset. Dalam kondisi tersebut, perusahaan cenderung menahan laba (*retained earnings*) daripada membagikannya sebagai dividen. Hal ini menyebabkan peran kebijakan dividen sebagai mediator menjadi tidak selalu efektif. Secara empiris, Maharani (2025) menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak mampu memperkuat atau memoderasi hubungan variabel keuangan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Widyakto et al. (2023) juga menemukan bahwa *Sales Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa peningkatan penjualan belum tentu diikuti dengan peningkatan kesejahteraan pemegang saham melalui dividen. Temuan ini menunjukkan adanya inkonsistensi dalam peran *Sales Growth* terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui kebijakan dividen.

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa *Sales Growth* memiliki potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui kebijakan dividen apabila pertumbuhan tersebut mampu menghasilkan laba yang cukup untuk didistribusikan kepada pemegang saham. Namun, apabila perusahaan lebih memprioritaskan ekspansi dibandingkan pembagian dividen, maka peran mediasi kebijakan dividen menjadi lemah.

H2+



Gambar 1. Model Empiris

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2025. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI, sedangkan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu sehingga diperoleh perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian.

Sampel merupakan bagian berdasarkan populasi yg dipilih dari karakteristik-karakteristik tertentu (Sugiyono, 2018). Sampel ditentukan secara *purposive sampling* dengan menggunakan parameter tertentu yaitu: situs www.idx.com

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria	Tidak Masuk Kriteria	Masuk Kriteria
1	Industri Mining (Pertambangan) yang aktif serta tercatat di BEI sepanjang periode 2020 - 2025.		63
2	Perusahaan yang mendapatkan keuntungan menyediakan financial report yang lengkap pada tahun 2020 - 2025. Yang dipergunakan dalam penelitian ini ROE, CR, Penjualan (Sales Growth) dan Nilai Perusahaan	(15)	48
3	Perusahaan yang menyediakan financial report secara berturut-turut.	(8)	40
4	Perusahaan yang menyediakan financial report menggunakan rupiah.	(10)	30
5	Perusahaan pada tahun penelitian menunjukkan laba.	(10)	20
Total Sampel			20
Jumlah Data yang diolah (20x6) sampel tahun 2020-2025			120

Variabel independen yang digunakan meliputi *Return on Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), dan *Sales Growth* (SG), sedangkan nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) digunakan sebagai variabel dependen. Kebijakan dividen yang diprosikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) digunakan sebagai variabel intervening.

Metode analisis data yang digunakan meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji hipotesis, analisis regresi linear berganda, dan analisis jalur (path analysis) untuk menguji pengaruh langsung maupun tidak langsung antar variabel penelitian. Uji asumsi klasik terdiri atas uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas guna memastikan model regresi memenuhi asumsi yang diperlukan. Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t, uji F, dan koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui tingkat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen serta kemampuan kebijakan dividen dalam memediasi hubungan antara Return on Equity, Current Ratio, dan Sales Growth terhadap nilai perusahaan.

4. Hasil dan Pembahasan

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel

		Statistics				
ROE		CR	SG	PBV	DPR	
N	Valid	120	120	120	120	120
	Missing	0	0	0	0	0
Mean		.22425	2.36350	.39417	.37750	1.3198
Std. Deviation		.249128	1.518049	1.524187	.390557	.93340
Variance		.062	2.304	2.323	.153	.871
Minimum		.000	.480	-1.000	-.070	.33
Maximum		1.250	9.990	14.640	1.790	7.27

Sumber: Output SPSS, 2026

Berdasarkan Tabel 4.1 diketahui bahwa jumlah data penelitian yang digunakan sebanyak 120 data observasi dan seluruh data dinyatakan valid tanpa adanya data yang hilang (missing value). Variabel *Return on Equity* (ROE) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,22425 dengan standar deviasi sebesar 0,249128. Nilai minimum ROE sebesar 0,000 dan maksimum sebesar 1,250 menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan sampel memiliki variasi yang cukup beragam. Variabel *Current Ratio* (CR) memiliki nilai rata-rata sebesar 2,36350 dengan standar deviasi 1,518049. Nilai minimum sebesar 0,480 dan maksimum sebesar 9,990 menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek juga bervariasi antar perusahaan selama periode penelitian. Sementara itu, variabel *Sales Growth* (SG) memiliki rata-rata sebesar 0,39417 dengan standar deviasi 1,524187. Nilai minimum SG sebesar -1,000 menunjukkan adanya perusahaan yang mengalami penurunan penjualan, sedangkan nilai

maksimum sebesar 14,640 menunjukkan terdapat perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang sangat tinggi.

Selanjutnya, variabel *Price to Book Value* (PBV) sebagai proksi nilai perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 0,37750 dengan standar deviasi 0,390557. Nilai minimum PBV sebesar -0,070 dan maksimum sebesar 1,790 menunjukkan adanya variasi nilai perusahaan pada perusahaan sampel selama periode penelitian. Adapun variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,3198 dengan standar deviasi sebesar 0,93340. Nilai minimum DPR sebesar 0,33 dan maksimum sebesar 7,27 menunjukkan bahwa kebijakan pembagian dividen perusahaan sangat bervariasi, bahkan terdapat perusahaan yang membagikan dividen jauh lebih besar dibandingkan laba bersih tahun berjalan. Secara umum, hasil statistik deskriptif ini menunjukkan bahwa data penelitian memiliki tingkat variasi yang cukup baik sehingga layak digunakan dalam analisis lebih lanjut.

Selanjutnya, variabel *Sales Growth* (SG) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,45504 dengan standar deviasi sebesar 1,548231. Nilai minimum sebesar -1,000 menunjukkan terdapat perusahaan yang mengalami penurunan penjualan, sedangkan nilai maksimum sebesar 14,640 menunjukkan adanya perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan sangat tinggi selama periode penelitian. Adapun variabel *Price to Book Value* (PBV) sebagai proksi nilai perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 1,24687 dengan standar deviasi 0,735841. Nilai minimum PBV sebesar 0,330 dan maksimum sebesar 5,280 menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada sektor pertambangan mengalami fluktuasi yang cukup tinggi. Secara umum, hasil statistik deskriptif ini menunjukkan bahwa data penelitian memiliki variasi yang cukup baik sehingga layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji Hipotesis

Tabel 2. Uji Hipotesis Persamaan 1

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	t	Sig.
1 (Constant)	.465	.054		8.605	.000
ROE	1.737	.219	.464	7.941	.000
CR	.164	.040	.266	4.043	.000
SG	.199	.018	.324	11.170	.000

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Output SPSS, 2026

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) pada Tabel 4.13, diketahui bahwa jumlah data penelitian sebanyak 120 dengan jumlah variabel independen sebanyak 3 variabel, sehingga diperoleh nilai t tabel sebesar 1,980 pada taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) dengan $df = 116$. Variabel Return on Equity (ROE) memiliki nilai t hitung sebesar 7,941 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($7,941 > 1,980$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), maka ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR). Variabel Current Ratio (CR) memiliki nilai t hitung sebesar 4,043 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($4,043 > 1,980$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, sehingga CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR.

Selanjutnya, variabel *Sales Growth* (SG) memiliki nilai t hitung sebesar 11,170 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($11,170 > 1,980$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), maka Sales Growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio. Dengan demikian, seluruh variabel independen

dalam persamaan 1, yaitu ROE, CR, dan SG, terbukti secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025.

Tabel 3 Uji Hipotesis Persamaan 2

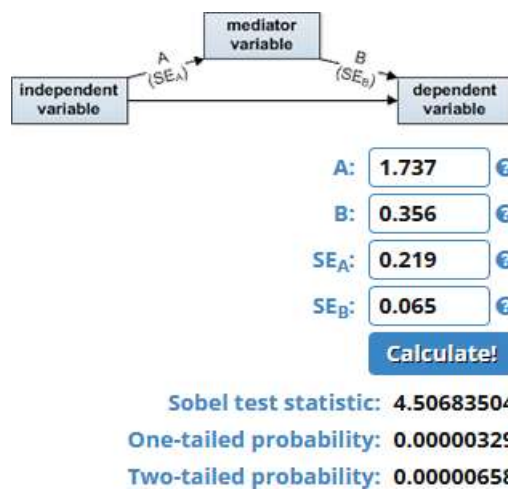
Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.268	.048		-5.544	.000
	ROE	.227	.190	.145	1.194	.235
	CR	.071	.030	.274	2.335	.021
	SG	.107	.018	.419	5.996	.000
	DPR	.356	.065	.851	5.490	.000

a. Dependent Variable: PBV Sumber: Output SPSS, 2026

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) pada Tabel 4.14, diketahui bahwa jumlah data penelitian sebanyak 120 dengan jumlah variabel independen sebanyak 4 variabel, sehingga diperoleh nilai t tabel sebesar 1,980 pada taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) dengan $df = 115$. Variabel *Return on Equity* (ROE) memiliki nilai t hitung sebesar 1,194 dengan nilai signifikansi sebesar 0,235. Karena nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($1,194 < 1,980$) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,235 > 0,05$), maka ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Variabel Current Ratio (CR) memiliki nilai t hitung sebesar 2,335 dengan nilai signifikansi sebesar 0,021. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($2,335 > 1,980$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,021 < 0,05$), sehingga CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, variabel Sales Growth (SG) memiliki nilai t hitung sebesar 5,996 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000, sedangkan variabel Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki nilai t hitung sebesar 5,490 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai t hitung kedua variabel lebih besar dari t tabel dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka SG dan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan demikian, pada persamaan 2 variabel CR, SG, dan DPR terbukti secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025.

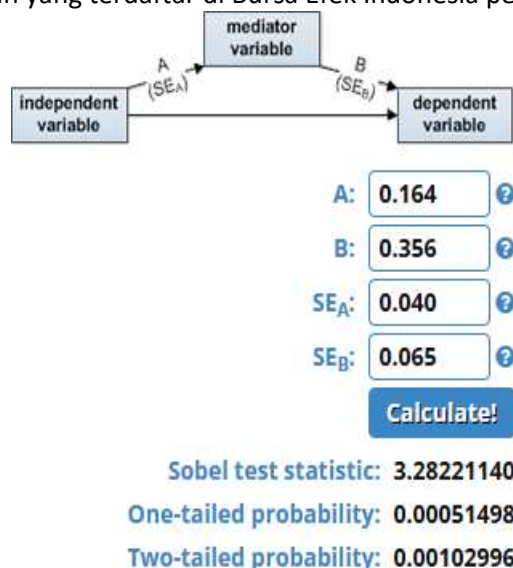
Uji Sobel



Gambar 2. Uji Sobel DPR dalam hubungan ROE terhadap PBV

Berdasarkan hasil Uji Sobel pada Gambar 2, diperoleh nilai Sobel test statistic sebesar 4,5068 dengan nilai probabilitas one-tailed sebesar 0,00000329 dan two-tailed sebesar 0,00000658. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga menunjukkan bahwa Dividend Payout Ratio (DPR) mampu memediasi pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap Price to Book Value (PBV) secara signifikan. Selain itu, nilai Sobel test statistic sebesar 4,5068 juga lebih besar dari nilai z tabel sebesar 1,96 pada taraf signifikansi 5%, sehingga efek mediasi dinyatakan signifikan.

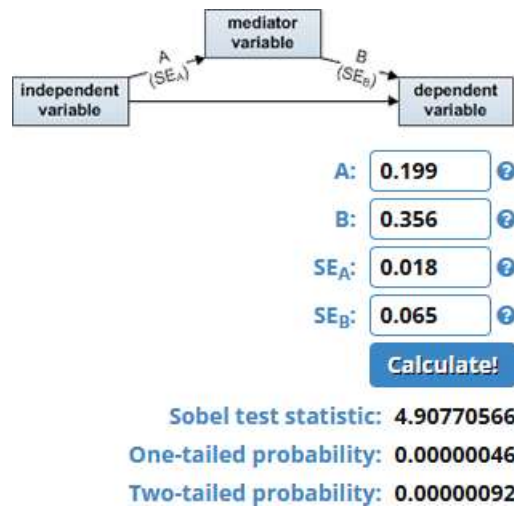
Hasil ini membuktikan bahwa ROE tidak hanya mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung, tetapi juga secara tidak langsung melalui kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR. Dengan kata lain, semakin tinggi profitabilitas perusahaan yang tercermin dari ROE, maka perusahaan cenderung membagikan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham, dan kondisi tersebut mampu meningkatkan nilai perusahaan (PBV). Oleh karena itu, DPR terbukti berperan sebagai variabel mediasi yang menghubungkan pengaruh ROE terhadap PBV pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025.



Gambar 3. Uji Sobel DPR dalam hubungan CR terhadap PBV

Berdasarkan hasil Uji Sobel pada Gambar 3, diperoleh nilai *Sobel test statistic* sebesar 3,2822 dengan nilai probabilitas *one-tailed* sebesar 0,00051498 dan two-tailed sebesar 0,00102996. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu memediasi pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Price to Book Value* (PBV) secara signifikan. Selain itu, nilai Sobel test statistic sebesar 3,2822 juga lebih besar dari nilai z tabel sebesar 1,96 pada taraf signifikansi 5%, sehingga efek mediasi dinyatakan signifikan.

Hasil ini membuktikan bahwa *Current Ratio* tidak hanya mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung, tetapi juga secara tidak langsung melalui kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka perusahaan cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Kebijakan pembagian dividen tersebut kemudian mampu meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (PBV). Oleh karena itu, DPR terbukti berperan sebagai variabel mediasi yang menghubungkan pengaruh CR terhadap PBV pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025.



Gambar 4.3 Uji Sobel DPR dalam hubungan SG terhadap PBV

Berdasarkan hasil Uji Sobel pada Gambar 4.3, diperoleh nilai *Sobel test statistic* sebesar 4,9077 dengan nilai probabilitas *one-tailed* sebesar 0,00000046 dan *two-tailed* sebesar 0,00000092. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu memediasi pengaruh *Sales Growth* (SG) terhadap *Price to Book Value* (PBV) secara signifikan. Selain itu, nilai *Sobel test statistic* sebesar 4,9077 juga lebih besar dari nilai *z* tabel sebesar 1,96 pada taraf signifikansi 5%, sehingga efek mediasi dinyatakan signifikan.

Hasil ini membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan perusahaan tidak hanya mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung, tetapi juga secara tidak langsung melalui kebijakan dividen yang diproses dengan DPR. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan, maka perusahaan cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghasilkan laba dan membagikan dividen kepada pemegang saham. Pembagian dividen tersebut mampu meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (PBV). Oleh karena itu, DPR terbukti berperan sebagai variabel mediasi yang menghubungkan pengaruh *Sales Growth* (SG) terhadap PBV pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025.

Pembahasan

H1: Return On Equity berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel *Return on Equity* (ROE) memperoleh nilai koefisien regresi sebesar 1,737 dengan nilai signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025. Dengan demikian, hipotesis pertama diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki rasio pembagian dividen yang lebih besar karena memiliki kemampuan keuangan yang lebih baik dalam memenuhi hak investor.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Kristianti dan Foeh (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian Isabel (2026) juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi lebih mampu menjaga stabilitas pembagian dividen kepada investor. Selain itu, Colline (2022) menemukan bahwa *Return on Equity* memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan Jonathan et al. (2025) yang

menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan sektor infrastruktur, serta penelitian Oktavia et al. (2022) yang menunjukkan bahwa *Return on Assets* sebagai indikator profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kesamaan hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas menjadi faktor penting dalam menentukan kebijakan dividen perusahaan.

Secara teoritis, hasil penelitian ini mendukung *Signaling Theory* yang menjelaskan bahwa profitabilitas tinggi menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek dan kondisi keuangan perusahaan. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola modal secara efektif untuk menghasilkan laba sehingga perusahaan lebih percaya diri dalam membagikan dividen. Hasil ini juga sejalan dengan *Bird in the Hand Theory* yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang pasti dibandingkan capital gain yang belum pasti. Selain itu, *Agency Theory* menjelaskan bahwa pembagian dividen dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham karena laba perusahaan didistribusikan kepada investor. Oleh karena itu, semakin tinggi profitabilitas perusahaan yang tercermin dalam ROE, maka semakin besar kecenderungan perusahaan untuk meningkatkan kebijakan dividen dalam bentuk *Dividend Payout Ratio* (DPR).

H2: Current Ratio berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel *Current Ratio* (CR) memperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,164 dengan nilai signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025. Dengan demikian, hipotesis kedua diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Perusahaan dengan aset lancar yang memadai cenderung lebih mampu memenuhi kewajiban jangka pendek sekaligus menjaga konsistensi pembayaran dividen kepada investor.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Kristianti dan Foeh (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian Ulfa et al. (2024) juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik memiliki kecenderungan lebih tinggi dalam menjaga stabilitas pembagian dividen kepada investor. Selain itu, Elisa (2021) menemukan bahwa likuiditas yang tinggi memberikan sinyal positif terhadap kondisi keuangan perusahaan sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Hasil penelitian ini juga didukung oleh Maeyzhal et al. (2026) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap stock return perusahaan subsektor *industrial goods* di Indonesia, serta penelitian Oktavia et al. (2022) yang menjelaskan bahwa *Current Ratio* dapat memengaruhi persepsi investor terhadap harga saham perusahaan batu bara di Bursa Efek Indonesia. Kesamaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tingkat likuiditas menjadi salah satu pertimbangan penting dalam penentuan kebijakan dividen perusahaan.

Secara teoritis, hasil penelitian ini mendukung *Signaling Theory* yang menjelaskan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kondisi keuangan perusahaan yang sehat dan stabil. *Current Ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendek serta memiliki kemampuan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen. Selain itu, hasil penelitian ini juga sejalan dengan *Agency Theory* yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Perusahaan dengan likuiditas yang baik memiliki ketersediaan kas yang cukup sehingga lebih mampu mendistribusikan laba kepada investor dalam bentuk dividen. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan yang tercermin dalam *Current Ratio* (CR), maka semakin besar kecenderungan perusahaan dalam meningkatkan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

H3: *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini, variabel *Sales Growth* (SG) memperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,199 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025. Dengan demikian, hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Pertumbuhan penjualan yang meningkat mencerminkan adanya peningkatan aktivitas operasional perusahaan yang dapat mendorong peningkatan laba perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Sulistyawati (2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian lain oleh Handayani (2021) juga menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung memiliki kemampuan lebih baik dalam menghasilkan laba dan menjaga stabilitas pembagian dividen. Selain itu, penelitian Putri dan Ramadhani (2023) menunjukkan bahwa peningkatan penjualan perusahaan mampu meningkatkan arus kas perusahaan sehingga perusahaan lebih leluasa dalam membagikan dividen kepada investor. Kesamaan arah hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan salah satu indikator penting dalam menentukan kebijakan dividen perusahaan.

Secara teoritis, hasil penelitian ini mendukung *Signaling Theory* yang menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Peningkatan penjualan menunjukkan bahwa produk atau jasa perusahaan memiliki permintaan yang baik di pasar sehingga perusahaan dipandang memiliki prospek pertumbuhan yang menjanjikan. Kondisi tersebut memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba dan arus kas sehingga perusahaan lebih mampu membagikan dividen kepada pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung meningkatkan pembagian dividen sebagai bentuk sinyal positif kepada pasar.

Selain itu, hasil penelitian ini juga sejalan dengan *Bird in the Hand Theory* yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai pendapatan yang pasti berupa dividen dibandingkan keuntungan yang belum pasti di masa mendatang. Ketika perusahaan mengalami peningkatan penjualan, investor akan memiliki ekspektasi bahwa perusahaan mampu meningkatkan pembagian dividen. Pembayaran dividen yang lebih besar akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Dari perspektif *Agency Theory*, pembagian dividen juga dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham karena laba perusahaan didistribusikan kepada investor. Oleh karena itu, semakin tinggi *Sales Growth* perusahaan, maka semakin besar kecenderungan perusahaan dalam meningkatkan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

H4: kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini, variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,356 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025. Dengan demikian, hipotesis ketujuh yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang

saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Hartono (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain oleh Lestari dan Putra (2022) juga menemukan bahwa perusahaan yang mampu membagikan dividen secara konsisten cenderung memperoleh respon positif dari investor sehingga mampu meningkatkan harga saham perusahaan. Selain itu, penelitian Rahmawati (2023) menunjukkan bahwa pembagian dividen menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam menentukan keputusan investasi karena dividen mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan arus kas yang stabil. Kesamaan arah hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Secara teoritis, hasil penelitian ini mendukung *Bird in the Hand Theory* yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai keuntungan yang pasti dalam bentuk dividen dibandingkan keuntungan yang belum pasti di masa mendatang (*capital gain*). Pembayaran dividen yang tinggi memberikan rasa aman kepada investor karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik dan mampu menghasilkan laba secara stabil. Kondisi tersebut akan meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan harga saham dan nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi *Dividend Payout Ratio*, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV).

Selain itu, hasil penelitian ini juga sejalan dengan *Signaling Theory* yang menjelaskan bahwa kebijakan dividen dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah besar dipersepsikan memiliki kinerja dan arus kas yang baik sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Dari perspektif *Agency Theory*, pembagian dividen juga dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham karena laba perusahaan didistribusikan kepada investor. Oleh karena itu, semakin tinggi kebijakan dividen perusahaan yang tercermin dalam *Dividend Payout Ratio* (DPR), maka semakin tinggi pula nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025.

H5: Return On Equity berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini, variabel *Return on Equity* (ROE) memperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,227 dengan nilai signifikansi sebesar 0,235 yang lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Return on Equity (ROE) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025. Dengan demikian, hipotesis keempat yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas perusahaan belum tentu mampu meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan secara signifikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Pradana (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain oleh Nugraha dan Wijaya (2022) juga menemukan bahwa tingginya Return on Equity belum tentu diikuti oleh peningkatan harga saham atau nilai perusahaan karena investor tidak hanya mempertimbangkan profitabilitas, tetapi juga faktor lain seperti risiko perusahaan, kondisi pasar, dan kebijakan perusahaan. Selain itu, penelitian Rahmawati (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi terkadang lebih difokuskan perusahaan untuk kebutuhan ekspansi dan investasi dibandingkan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham secara langsung. Kesamaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas

bukan satu-satunya faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan.

Secara teoritis, hasil penelitian ini belum sepenuhnya mendukung *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Dalam penelitian ini, meskipun ROE menunjukkan arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan, pengaruh tersebut tidak signifikan. Hal ini dapat terjadi karena investor pada sektor pertambangan cenderung mempertimbangkan faktor eksternal seperti fluktuasi harga komoditas, kondisi ekonomi global, dan risiko industri dibandingkan hanya melihat tingkat profitabilitas perusahaan. Akibatnya, peningkatan ROE belum mampu memberikan pengaruh yang cukup kuat terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat dijelaskan melalui *Trade Off Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan perlu menyeimbangkan antara keuntungan yang diperoleh dengan risiko yang dihadapi perusahaan. Tingginya profitabilitas perusahaan belum tentu langsung meningkatkan nilai perusahaan apabila investor menilai terdapat risiko tinggi dalam aktivitas operasional perusahaan. Oleh karena itu, meskipun perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, investor tetap mempertimbangkan berbagai faktor lain sebelum memberikan penilaian terhadap perusahaan. Dengan demikian, *Return on Equity* (ROE) belum mampu memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025

H6: Current Ratio berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini, variabel *Current Ratio* (CR) memperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,071 dengan nilai signifikansi sebesar 0,021 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025. Dengan demikian, hipotesis kelima yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin baik pula persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain oleh Rahman dan Suryani (2022) juga menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memperoleh kepercayaan investor yang lebih baik karena dinilai memiliki kondisi keuangan yang sehat dan stabil. Selain itu, penelitian Wulandari (2023) menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menjadi salah satu indikator penting yang diperhatikan investor dalam menilai prospek perusahaan. Kesamaan arah hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal.

Secara teoritis, hasil penelitian ini mendukung *Signaling Theory* yang menjelaskan bahwa tingkat likuiditas perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kondisi keuangan perusahaan. *Current Ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban lancarnya sehingga perusahaan dipandang memiliki risiko keuangan yang lebih rendah. Kondisi tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan mendorong peningkatan permintaan saham perusahaan di pasar modal. Akibatnya, harga saham perusahaan cenderung meningkat dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Selain itu, hasil penelitian ini juga sejalan dengan *Agency Theory* yang menyatakan bahwa kondisi keuangan perusahaan yang baik dapat mengurangi konflik kepentingan antara

manajemen dan pemegang saham. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi dinilai lebih mampu menjalankan operasional perusahaan secara efektif tanpa menghadapi tekanan keuangan yang berlebihan. Hal tersebut memberikan rasa aman bagi investor karena perusahaan dianggap memiliki kemampuan untuk mempertahankan kinerja dan memenuhi kewajibannya. Oleh karena itu, semakin tinggi *Current Ratio* (CR), maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025.

H7: Sales Growth berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini, variabel *Sales Growth* (SG) memperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,107 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025. Dengan demikian, hipotesis keenam yang menyatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor. Pertumbuhan penjualan mencerminkan peningkatan aktivitas operasional dan kemampuan perusahaan dalam memperluas pasar serta menghasilkan pendapatan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Handayani dan Nugroho (2021) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain oleh Putri dan Ramadhani (2023) juga menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung memiliki prospek usaha yang lebih baik sehingga mampu meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan. Selain itu, penelitian Lestari (2022) menunjukkan bahwa peningkatan penjualan perusahaan dapat meningkatkan laba dan arus kas perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Kesamaan arah hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan salah satu indikator penting yang digunakan investor dalam menilai prospek perusahaan di masa mendatang.

Secara teoritis, hasil penelitian ini mendukung *Signaling Theory* yang menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan. Peningkatan penjualan menunjukkan bahwa perusahaan mampu mempertahankan dan meningkatkan permintaan pasar terhadap produk atau jasa yang dihasilkan. Kondisi tersebut memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang baik dan mampu menghasilkan keuntungan yang lebih besar di masa mendatang. Akibatnya, investor akan memberikan respon positif melalui peningkatan permintaan saham perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Selain itu, hasil penelitian ini juga sejalan dengan *Bird in the Hand Theory* yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai perusahaan yang mampu memberikan prospek keuntungan yang jelas dan stabil. Pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan arus kas dan laba yang berkelanjutan sehingga meningkatkan keyakinan investor terhadap keberlangsungan perusahaan. Dari perspektif *Agency Theory*, peningkatan penjualan juga menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola operasional perusahaan secara efektif untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Oleh karena itu, semakin tinggi *Sales Growth* perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025.

H8: Kebijakan dividen berperan sebagai mediasi dalam pengaruh Return On Equity terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji Sobel pada penelitian ini, diperoleh nilai *Sobel test statistic* sebesar 4,5068 dengan nilai *probabilitas two-tailed* sebesar 0,00000658 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Selain itu, nilai Sobel test statistic juga lebih besar dari nilai z tabel sebesar 1,96. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu memediasi pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) secara signifikan. Dengan demikian, hipotesis kedelapan yang menyatakan bahwa DPR mampu memediasi hubungan antara ROE terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan tidak hanya mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung, tetapi juga melalui kebijakan pembagian dividen kepada pemegang saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Rahman (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain oleh Sari dan Nugroho (2023) juga menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki kemampuan lebih baik dalam membagikan dividen, sehingga dapat meningkatkan respon positif investor terhadap perusahaan. Selain itu, penelitian Handayani (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan yang tinggi akan lebih efektif meningkatkan nilai perusahaan apabila diikuti dengan kebijakan dividen yang optimal. Kesamaan arah hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki peran penting sebagai penghubung antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Secara teoritis, hasil penelitian ini mendukung *Signaling Theory* yang menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Namun, sinyal tersebut akan lebih kuat apabila perusahaan juga membagikan dividen kepada pemegang saham. Tingginya ROE menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang optimal dari modal sendiri, sedangkan pembagian dividen melalui DPR menjadi bentuk nyata dari keberhasilan perusahaan dalam memberikan keuntungan kepada investor. Kondisi tersebut meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan harga saham dan nilai perusahaan.

Selain itu, hasil penelitian ini juga sejalan dengan *Bird in the Hand Theory* yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai keuntungan yang pasti dalam bentuk dividen dibandingkan keuntungan yang belum pasti di masa mendatang. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi yang disertai pembagian dividen akan lebih menarik bagi investor karena dianggap mampu memberikan kepastian pengembalian investasi. Dari perspektif *Agency Theory*, pembagian dividen juga dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham karena laba perusahaan didistribusikan kepada investor. Oleh karena itu, *Dividend Payout Ratio* (DPR) terbukti mampu berperan sebagai variabel mediasi yang menghubungkan pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025.

H9: Kebijakan dividen berperan sebagai mediasi dalam pengaruh *Current Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji Sobel pada penelitian ini, diperoleh nilai *Sobel test statistic* sebesar 3,2822 dengan nilai *probabilitas two-tailed* sebesar 0,00102996 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Selain itu, nilai *Sobel test statistic* juga lebih besar dari nilai z tabel sebesar 1,96. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu memediasi pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) secara signifikan. Dengan demikian, hipotesis kesembilan yang menyatakan bahwa DPR mampu memediasi hubungan antara CR terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan tidak hanya mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung, tetapi juga melalui kebijakan pembagian dividen kepada pemegang saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati dan Putra

(2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain oleh Handayani dan Nugroho (2023) juga menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki kemampuan lebih baik dalam membagikan dividen kepada investor sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian Lestari (2021) menunjukkan bahwa kondisi likuiditas yang baik memberikan keyakinan kepada investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sekaligus menjaga stabilitas pembagian dividen. Kesamaan arah hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen menjadi salah satu mekanisme penting dalam memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Secara teoritis, hasil penelitian ini mendukung *Signaling Theory* yang menjelaskan bahwa tingkat likuiditas perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kondisi keuangan perusahaan. *Current Ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban lancarnya dan memiliki ketersediaan kas yang memadai. Kondisi tersebut memungkinkan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham secara lebih stabil. Pembagian dividen tersebut kemudian dipersepsikan investor sebagai sinyal positif mengenai prospek perusahaan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Selain itu, hasil penelitian ini juga sejalan dengan *Bird in the Hand Theory* yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai keuntungan yang pasti dalam bentuk dividen dibandingkan keuntungan yang belum pasti di masa mendatang. Perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi yang mampu membagikan dividen secara konsisten akan lebih menarik bagi investor karena dianggap memiliki kondisi keuangan yang sehat dan stabil. Dari perspektif *Agency Theory*, pembagian dividen juga dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham karena laba perusahaan didistribusikan kepada investor. Oleh karena itu, *Dividend Payout Ratio* (DPR) terbukti mampu berperan sebagai variabel mediasi yang menghubungkan pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025.

H10: Kebijakan dividen berperan sebagai mediasi dalam pengaruh Sales Growth terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji Sobel pada penelitian ini, diperoleh nilai *Sobel test statistic* sebesar 4,9077 dengan nilai *probabilitas two-tailed* sebesar 0,00000092 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Selain itu, nilai *Sobel test statistic* juga lebih besar dari nilai *z* tabel sebesar 1,96. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu memediasi pengaruh *Sales Growth* terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) secara signifikan. Dengan demikian, hipotesis kesepuluh yang menyatakan bahwa DPR mampu memediasi hubungan antara *Sales Growth* terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan perusahaan tidak hanya mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung, tetapi juga melalui kebijakan pembagian dividen kepada pemegang saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Lestari (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain oleh Nugroho dan Handayani (2023) juga menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung memiliki kemampuan lebih baik dalam menghasilkan laba dan membagikan dividen kepada investor sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian Rahmawati (2021) menunjukkan bahwa peningkatan penjualan perusahaan dapat meningkatkan arus kas perusahaan yang pada akhirnya memperkuat kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas pembagian dividen. Kesamaan arah hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen menjadi faktor penting dalam memperkuat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap

nilai perusahaan.

Secara teoritis, hasil penelitian ini mendukung *Signaling Theory* yang menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Tingginya *Sales Growth* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam meningkatkan penjualan dan memperluas pasar. Kondisi tersebut memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek keuntungan yang baik dan mampu menghasilkan arus kas yang stabil. Ketika perusahaan juga membagikan dividen kepada investor, maka sinyal positif yang diterima pasar akan semakin kuat sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Selain itu, hasil penelitian ini juga sejalan dengan *Bird in the Hand Theory* yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai keuntungan yang pasti dalam bentuk dividen dibandingkan keuntungan yang belum pasti di masa mendatang. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi dan diikuti dengan pembagian dividen akan lebih menarik bagi investor karena dianggap mampu memberikan kepastian pengembalian investasi. Dari perspektif *Agency Theory*, pembagian dividen juga dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham karena laba perusahaan didistribusikan kepada investor. Oleh karena itu, *Dividend Payout Ratio* (DPR) terbukti mampu berperan sebagai variabel mediasi yang menghubungkan pengaruh *Sales Growth* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025, diperoleh kesimpulan bahwa *Return on Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), dan *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan yang tinggi mampu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Selain itu, *Current Ratio* (CR), *Sales Growth*, dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Sementara itu, *Return on Equity* (ROE) hanya berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji mediasi menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu memediasi hubungan antara *Return on Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), dan *Sales Growth* terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Dengan demikian, kebijakan dividen memiliki peran penting sebagai variabel intervening yang memperkuat pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025.

Daftar Pustaka

- Antari, N. K. N. D., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2022). Pengaruh kebijakan deviden, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2020. *Jurnal Kharisma*, 4(2), 92–103.
- Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- Colline. (2022). The mediating effect of debt equity ratio on the effect of current ratio, return on equity and total asset turnover on price to book value. dan Current Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang terdaftar di BEI. *Jurnal GeoEkonomi* ISSN-Elektronik (e): 2503-4790 | ISSN-Print (p): 2086-1117.
- Elisa. (2021). Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

- Ghozali, Imam. 2018. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Harahap, 2019. Analisa Kritis atas Laporan Keuangan. Cet 11. Jakarta : PT RajaGrafindo Persada.
- Hery. (2016). Mengenal dan Memahami dasar dasar laporan keuangan. Jakarta: PT Grasindo.
- I Putu Pande Hary Arjana dan I, D, G. Dharma Saputra (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Corporate Social Responsibility Pada Kebijakan Dividen. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 21, No. 3, Desember 2017: 2021-2051
- Isabel, S. P. P., & Zurachman, F. I. (2026). Pengaruh return on equity (ROE) dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Neraca: Akuntansi Manajemen Ekonomi, 25(3).
- Jogiyanto, 2017. Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi. Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE
- Jonathan, F., Safitri, M., Oktavia, V., & Kurniawan, R. (2025). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, good corporate governance terhadap harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur. Jurnal Maneksi (Management Ekonomi dan Akuntansi), 14(2), 406–417. <https://doi.org/10.31959/jm.v14i2.299>
- Jurnal Mirai Management ISSN : 2598-8301 (Online).
- Kasmir. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Satu. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kristianti, I., & Foeh, J. E. H. J. (2020). The impact of liquidity and profitability on firm value with dividend policy as an intervening variable.
- Luluk Nur Faizah Dan Ermalina. (2021). Pengaruh DER, EPS, ROA, Market Share Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan Bei. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi
- Maeyzhal, F., Zaretta, B., Kurniawan, R., & Oktavia, V. (2026). Pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham subsektor industrial goods pada sektor industri di Indonesia. Jurnal Lentera Bisnis, 15(2). <https://doi.org/10.34127/jrlab.v15i2.2245>
- Maharani, I. G. A. A. M., & Widanaputra, A. A. G. P. (2025). The effect of dividend policy, leverage, and profitability on firm value with sales growth as a moderating variable. International Journal of Economic Literature (INJOLE), 2(11), 1698–1710.
- Mardiyanto, 2019, Kinerja Keuangan .Gramedia Jakarta
- Novia Chris Monica (2020) The effect of return on assets, return on equity and earning per share on stock price (empirical study on company sub-sector advertising, printing and, media listed on indonesia stock exchange period 2015-2018. P-ISSN; 2541-5255 E-ISSN: 2621-5306.
- Novianti, Windi dan Reza Pazzila Hakim (2018), Kondisi Laporan Keuangan, Jakarta.
- Nurlia, Juwari (2017). Pengaruh Return On Asset , Return On Equity , Earning Per Share, Oktavia, V., Kadarningsih, A., & Safitri, M. (2022). The impact of current ratio, return on assets and company size toward share prices of coal companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016–2020. Uluslararası Sosyal Bilimler ve Eğitim Dergisi (USBED), 4(6), 333–348. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/usbed>
- Pangestu, Regio Dani; Husaini, Achmad; et al. 2019. "Pengaruh Indikator Makroekonomi Terhadap Indeks Saham (Studi Pada Jakarta Islamic Index, Periode 2014-2018)". Jurnal Administrasi Bisnis (JAB). Vol.73(2).
- Prianda, D., Sari, E. N., & Rambe, M. F. (2022). The effect of return on asset (ROA), current ratio (CR) and debt to equity ratio (DER) on stock prices with dividend policy as an intervening variable. International Journal of Business Economics (IJBE), 3(2), 117–131.
- Putri, et al. (2022). Pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
- Rahayu, & Waluyo. (2024). Pengaruh return on equity, current ratio, sales growth dan kebijakan

dividen terhadap nilai perusahaan.

- Rahmawati (2017), Pengaruh Net Profit Margin (NPM) dan Return On Equity (ROE) terhadap Harga Saham (studi kasus pada PT. Bank Central Asia Tbk, yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2007-2017)" Volume 1 | Nomor 2 | Juni 2017.
- Rohmatulloh. (2023). Pengaruh likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, dan profitabilitas melalui kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
- Samrotun, C. Y. (2015). Kebijakan Dividen dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya.
- Sanjaya, Surya. 2018. Analisis Rasio Profitabilitas Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada PT Taspen (Persero) Medan. Kitabah. Desember 2018, Vol. 2, No. 2, Hal. 279-293.
- Shelita, & Dermawan. (2024). Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
- Siregar, S. D., Toni, N., & Ariesa, Y. (2023). Impact of dividend policy, capital structure, and profitability on consumer goods firm value: Role of firm size. *Journal of Economics and Business Letters*, 3(4), 38–48.
- Suci, 2022. Pengaruh Return on Assets dan Return on Equity Terhadap Return Saham.
- Sugiyono. 2018. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D, penerbit Alfabeta, Bandung
- Sujati, L., & Sparta, S. (2013). Analisis Pengaruh Earnings Per Share (EPS), Price Earnings Ratio (PER), Return On Equity (ROE) Dan Return On Assets (ROA) Terhadap Harga Saham. *Jurnal ULTIMA Accounting*, 5(1), 77–93. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v5i1.143>
- Sukmawati Sukamulja (2017). Pengantar Pemodelan Keuangan dan Analisis pasar modal. Yogyakarta.
- Suriadi (2019), Pengaruh Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, Price Earning Ratio, Return On Equity Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bei Periode 2015-2017.
- Tandelin, 2018. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2015. *Jurnal EMBA*, Vol. 5, No. 02, Juni 2017.
- Ulfa, I., Setiyono, W. P., & Sriyono. (2024). Pengaruh likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(5). Vol.13, No.1.
- Widyakto, A., Souisa, J., Rachmawati, W., & Karim, A. (2023). The effect of size, sales growth, current ratio and total asset turnover on company value with ROE as a mediating variable. *IJIEEM (Indonesian Journal of Industrial Engineering & Management)*, 4(3), 455–470.
- Widyantoro, A., Samasta, A. S., Setyahuni, S. W., & Oktavia, V. (2025). Determinan penentu nilai perusahaan sektor energi. *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 4(5).