

The Effect Of Liquidity, Leverage, Profitability, And Dividend Policy On Company Value: Empirical Evidence From The LQ45 Index For The 2022-2024 Period

Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Bukti Empiris Dari Indeks LQ45 Periode 2022-2024

Aulia Uzzulfa^{1*}, Imronudin²

Manajemen, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia^{1,2}

b100220209@student.ums.ac.id^{1*}, imronudin@ums.ac.id²

*Corresponding Author

ABSTRACT

This study aims to examine the extent to which liquidity, leverage, profitability, and dividend policy shape firm value among companies that consistently remained in the LQ45 index throughout 2022–2024. Employing a quantitative approach with a correlational research design, the sample was selected using purposive sampling to ensure that only firms maintaining continuous inclusion in the index and providing audited financial statements were analyzed. The research variables were represented by the Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), and Dividend Payout Ratio (DPR), while firm value was measured using the Price to Book Value (PBV) indicator. The secondary data collected were processed using descriptive statistics, classical assumption tests, and multiple linear regression through the Random Effect Model (REM) framework. The findings reveal that liquidity and profitability exert a positive and significant influence on firm value. In contrast, leverage and dividend policy demonstrate significant negative effects. These insights highlight the essential role of strong financial performance, balanced capital structure, and prudent dividend management in enhancing investors' perception of a firm's value.

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

ABSTRAK

Studi ini berupaya mengevaluasi bagaimana kondisi likuiditas, tingkat leverage, profitabilitas, serta kebijakan pembagian dividen membentuk nilai pasar perusahaan pada kelompok emiten yang secara konsisten berada dalam indeks LQ45 selama periode 2022–2024. Penelitian menerapkan metode kuantitatif dengan rancangan hubungan korelasional, sementara pemilihan sampel dilakukan melalui purposive sampling agar hanya perusahaan yang stabil tercatat di indeks dan memiliki laporan keuangan auditan yang dijadikan objek analisis. Masing-masing variabel dioperasionalkan melalui Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), dan Dividend Payout Ratio (DPR), sedangkan nilai perusahaan dinilai menggunakan indikator Price to Book Value (PBV). Data sekunder yang diperoleh diolah menggunakan statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, serta analisis regresi linier berganda dengan pendekatan Random Effect Model (REM). Hasil pengujian mengindikasikan bahwa likuiditas serta profitabilitas memberikan dampak positif dan signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, leverage dan kebijakan dividen menunjukkan arah pengaruh negatif yang juga signifikan. Keseluruhan temuan tersebut memperkuat argumen bahwa kinerja finansial yang kuat, struktur pendanaan yang proporsional, dan pengelolaan dividen yang tepat memainkan peran fundamental dalam memperkuat persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Dividen, Leverage, Likuiditas, Nilai Perusahaan, Profitabilitas.

1. Pendahuluan

Selama kurun waktu 2022–2024, perekonomian Indonesia menghadapi sejumlah tekanan, terutama dari kenaikan inflasi dan ketidakstabilan nilai tukar rupiah. Kedua kondisi tersebut menimbulkan implikasi serius terhadap biaya operasional dunia usaha serta minat investor dalam menanamkan modal. Data yang dirilis Badan Pusat Statistik (BPS) menunjukkan bahwa laju inflasi pada 2022 mencapai 5,51%, angka tertinggi dalam beberapa tahun terakhir. Situasi ini bukan hanya menggerus daya beli masyarakat, tetapi juga mempengaruhi arah

keputusan investasi, khususnya di pasar modal. Salah satu barometer utama dalam pasar modal Indonesia adalah Indeks LQ45, yakni kelompok 45 emiten dengan tingkat likuiditas tinggi dan kapitalisasi besar, yang sering dijadikan acuan untuk menilai ketahanan ekonomi di tengah gejolak.

Dalam kondisi makroekonomi yang berfluktuasi tersebut, karakteristik internal perusahaan berperan lebih dominan dalam menentukan seberapa besar nilai perusahaan dapat dipertahankan atau ditingkatkan. Profitabilitas menjadi indikator penting karena mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Akan tetapi, ketidakpastian ekonomi selama periode tersebut berpotensi mengubah hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, sehingga diperlukan kajian lebih mendalam untuk memahami kontribusi profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar dalam LQ45.

Selain aspek kemampuan menghasilkan laba, struktur pendanaan perusahaan melalui leverage juga ikut menentukan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Leverage menggambarkan proporsi penggunaan utang dalam pembiayaan operasional. Pemanfaatan utang secara optimal dapat memperkuat nilai perusahaan, tetapi tingkat leverage yang berlebihan justru meningkatkan risiko keuangan. Parida et al. (2022) menemukan bahwa leverage dapat berdampak positif, sedangkan temuan Indrayani et al. (2021) menyatakan bahwa leverage tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini menegaskan perlunya analisis lebih lanjut untuk mengetahui bagaimana leverage bekerja dalam konteks emiten LQ45.

Likuiditas pun menjadi variabel lain yang tidak dapat diabaikan. Rasio likuiditas menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang tersedia. Perusahaan dengan tingkat likuiditas memadai biasanya dianggap memiliki stabilitas finansial lebih baik serta risiko yang lebih rendah, sehingga meningkatkan ketertarikan investor. Ukuran likuiditas yang kerap digunakan antara lain Current Ratio (CR) dan Quick Ratio (QR) sebagaimana disebutkan oleh Zoraya et al. (2023). Soewingyo (2021) berpendapat bahwa likuiditas yang kuat dapat memperbesar nilai perusahaan karena melambangkan kondisi keuangan yang sehat. Namun demikian, beberapa penelitian menilai bahwa likuiditas yang terlalu tinggi mungkin menunjukkan rendahnya efisiensi dalam pemanfaatan aset, sehingga pengaruhnya terhadap nilai perusahaan masih menjadi ruang diskusi yang belum sepenuhnya memperoleh kesepakatan.

Kebijakan dividen merupakan bagian penting dari manajemen keuangan perusahaan karena keputusan ini dapat membentuk persepsi investor dan pada akhirnya memengaruhi nilai pasar perusahaan. Inti dari kebijakan tersebut terletak pada bagaimana perusahaan menentukan penggunaan laba bersih apakah laba tersebut akan dikembalikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau dipertahankan sebagai modal internal guna membiayai pertumbuhan perusahaan di masa mendatang (Sundari & Urip, 2021). Pilihan manajerial tersebut tidak hanya berkaitan dengan preferensi investor, tetapi juga berfungsi sebagai sinyal mengenai kestabilan profit dan prospek jangka panjang perusahaan. Pembayaran dividen yang relatif tinggi sering dipandang sebagai indikator kesehatan finansial, sehingga dapat mendorong apresiasi harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, dividen yang kecil atau tidak teratur kerap memunculkan kekhawatiran tentang kondisi keuangan perusahaan, yang pada gilirannya dapat menekan harga saham. Berbagai penelitian empiris, seperti yang dilakukan oleh Setiawan (2023) dan Hartono et al. (2024), turut menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Dengan mempertimbangkan relevansi faktor tersebut, penelitian ini disusun untuk menelaah secara menyeluruh bagaimana likuiditas, leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode 2022–2024. Pemilihan Indeks LQ45 didasarkan pada

karakteristiknya yang berisi perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi serta fundamental yang relatif kuat, sehingga hasil penelitian diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai dinamika penilaian perusahaan di pasar modal Indonesia. Secara praktis, temuan studi ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi manajemen dalam merumuskan strategi keuangan yang lebih efektif dan sekaligus menjadi referensi bagi investor untuk menilai peluang maupun risiko pada perusahaan-perusahaan berkapitalisasi besar (*blue chip*).

2. Tinjauan Pustaka

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Ross (1977) menjelaskan bahwa perusahaan seringkali memanfaatkan informasi internal yang hanya diketahui manajemen untuk menyampaikan pesan tertentu kepada pasar. Tujuannya adalah mengurangi ketimpangan informasi antara manajemen dan investor. Informasi yang dipancarkan dapat berupa pencapaian laba, pola distribusi dividen, maupun stabilitas finansial perusahaan. Ketika sinyal seperti tingkat likuiditas yang memadai, profitabilitas yang konsisten, atau kebijakan dividen yang terjaga dipandang kredibel oleh publik, kepercayaan investor terhadap kondisi dan prospek perusahaan menguat. Pada akhirnya, kualitas penyajian laporan keuangan dan kejelasan informasinya menjadi faktor kunci yang menentukan efektivitas sinyal tersebut, khususnya terkait bagaimana variabel-variabel finansial likuiditas, leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Teori Bird in the Hand (*Bird in the Hand Theory*)

Menurut Gordon dan Lintner, nilai perusahaan dapat meningkat ketika perusahaan menerapkan kebijakan pembagian dividen yang stabil. Investor cenderung menganggap dividen yang diterima saat ini memiliki nilai lebih tinggi dibandingkan potensi capital gain yang sifatnya masih tidak pasti. Preferensi terhadap arus kas langsung tersebut timbul sebagai upaya mengurangi ketidakpastian di masa depan. Oleh sebab itu, konsistensi perusahaan dalam mengalokasikan dividen dipandang mampu meningkatkan keyakinan investor dan memperkuat pandangan positif terhadap kinerja perusahaan.

Teori Keagenan (Agency Theory)

Jensen dan Meckling (1976) memandang hubungan keagenan sebagai kontrak di mana pemilik perusahaan menyerahkan sebagian otoritas pengambilan keputusan kepada manajer sebagai pihak yang menjalankan operasional. Pelimpahan tanggung jawab ini dilakukan karena pemilik tidak dapat menangani seluruh aktivitas secara langsung. Dalam kerangka teori ini, keselarasan tujuan antara prinsipal dan agen menjadi syarat agar perusahaan berjalan efektif. Ketika manajer bekerja sesuai kepentingan pemilik terutama dalam usaha meningkatkan nilai perusahaan potensi konflik dapat ditekan, dan kinerja organisasi lebih mudah mencapai sasaran yang diharapkan (Indrayani et al., 2021).

Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas menunjukkan kapasitas perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancarnya. Tingkat likuiditas yang tinggi sering dihubungkan dengan kondisi keuangan yang kuat dan meningkatkan kepercayaan investor, sebagaimana ditunjukkan oleh penelitian Nurwulandari & Latang (2023) serta Prihanta et al. (2023). Namun, Agatha (2021) mengemukakan bahwa likuiditas berlebih dapat mengurangi nilai perusahaan karena mengindikasikan penggunaan aset yang tidak optimal.

Leverage menggambarkan strategi perusahaan memanfaatkan pembiayaan berbasis utang untuk memperbesar peluang memperoleh keuntungan. Lihu (2023) dan Parida et al.

(2022) mengemukakan bahwa peningkatan leverage dapat menaikkan nilai perusahaan, tetapi Trisnayanti (2022) menemukan bahwa variabel ini tidak selalu memberikan pengaruh signifikan. Profitabilitas merupakan indikator kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Surveyandini, 2021). Temuan empiris mengenai pengaruhnya tidak seragam: Febiyanti & Anwar (2022) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berdampak pada nilai perusahaan, sementara Zhafira & Trisriarini (2024) menemukan hubungan positif yang kuat antara profitabilitas dan nilai pasar.

Kebijakan dividen, yang diukur melalui Dividend Payout Ratio, menentukan keseimbangan antara laba yang dibagikan dengan dana yang ditahan untuk ekspansi. Arifin & Fitriana (2022) menjelaskan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat atau memperlemah dampak profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan. Pembayaran dividen memberikan sinyal yang meyakinkan mengenai realisasi keuntungan bagi pemegang saham, tetapi di sisi lain dapat mengurangi ruang investasi bagi manajemen.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas pada dasarnya mencerminkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek melalui pemanfaatan aset lancarnya (Apriantini et al., 2022). Tingkat likuiditas yang memadai menunjukkan bahwa perusahaan memiliki ruang gerak finansial yang kuat dalam menghadapi kebutuhan kas segera, sehingga kondisi tersebut sering dipandang positif oleh pasar. Manajemen likuiditas yang efektif juga dapat memperkuat profitabilitas dan menumbuhkan kepercayaan investor, yang kemudian berpotensi mendorong kenaikan harga saham serta meningkatkan nilai perusahaan. Namun, kelebihan likuiditas dapat menandakan bahwa aset tidak dialokasikan secara optimal, sehingga efisiensi operasi bisa menurun. Sejumlah penelitian memberikan dukungan empiris terhadap hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan; temuan Nurwulandari et al. (2023), Hiyun Puspita Sari et al. (2023), serta Vilantika (2022) menyimpulkan bahwa likuiditas memiliki kontribusi positif dalam memperkuat valuasi perusahaan. Dengan mempertimbangkan bukti teoretis dan hasil penelitian tersebut, hipotesis berikut dirumuskan:

H_1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan.

Leverage menggambarkan sejauh mana perusahaan mendanai aktivitasnya melalui penggunaan utang. Walaupun dana pinjaman dapat dimanfaatkan untuk memperbesar kapasitas usaha dan mempercepat pertumbuhan, struktur utang yang terlalu besar justru meningkatkan risiko finansial dan ketidakpastian bagi investor. Risiko gagal bayar serta tekanan likuiditas yang lebih tinggi umumnya membuat pasar memandang perusahaan secara kurang menguntungkan, sehingga nilai perusahaan cenderung menurun. Bukti empiris turut memperkuat anggapan tersebut, di mana peningkatan leverage yang tidak dikelola secara proporsional sering dikaitkan dengan melemahnya persepsi pasar dan berkurangnya valuasi perusahaan. Berdasarkan pemikiran konseptual dan hasil temuan sebelumnya, hipotesis kedua diajukan sebagai berikut.

H_2 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba sekaligus menggambarkan efektivitas manajemen dalam mengolah sumber daya (Apriantini et al., 2022). Perusahaan yang mampu mempertahankan tingkat profitabilitas tinggi biasanya memperoleh respons positif dari investor karena dianggap lebih stabil dan prospektif. Respons tersebut kemudian terefleksi pada apresiasi nilai pasar perusahaan. Penelitian Trisnayanti (2022), Zhafira (2024) pada sektor energi di BEI, serta studi Vilantika & Santoso (2022) memberikan bukti

konsisten bahwa profitabilitas merupakan salah satu pendorong penting bagi peningkatan nilai perusahaan. Dengan mengacu pada pemahaman teoretis dan temuan empiris tersebut, hipotesis selanjutnya dirumuskan.

H_3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Pembagian dividen sering dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang kuat. Namun, tingginya porsi dividen dapat mengurangi sumber pendanaan internal yang seharusnya dapat digunakan untuk pembiayaan proyek pertumbuhan di masa depan. Terbatasnya dana investasi internal tersebut dapat menurunkan potensi ekspansi perusahaan, yang pada akhirnya dapat mengurangi daya tariknya di mata investor. Sejumlah penelitian menemukan bahwa Dividend Payout Ratio (DPR) yang terlalu tinggi berpotensi menekan fleksibilitas keuangan dan berdampak negatif terhadap valuasi perusahaan. Berdasarkan dasar teoritis dan bukti empiris yang tersedia, hipotesis keempat ditetapkan sebagai berikut:

H_4 : Kebijakan Dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan pola korelasional untuk menelusuri bagaimana likuiditas, leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen berhubungan dengan nilai perusahaan. Fokus observasi diarahkan pada emiten yang stabil berada di indeks LQ45 selama 2022–2024. Pemilihan sampel dilakukan secara purposive, dengan syarat perusahaan tidak keluar dari indeks sepanjang periode tersebut dan menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit, sehingga data yang dianalisis benar-benar mencerminkan kondisi populasi.

Setiap variabel diterjemahkan ke dalam indikator keuangan yang lazim digunakan, seperti Current Ratio untuk menilai kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, Debt to Equity Ratio untuk menunjukkan tingkat ketergantungan pada utang, Return on Equity sebagai ukuran efektivitas modal sendiri menghasilkan laba, serta Dividend Payout Ratio sebagai bentuk kebijakan pembagian laba. Sementara itu, nilai perusahaan diwakili oleh Price to Book Value karena indikator ini menggambarkan bagaimana pasar menilai perusahaan dibandingkan nilai bukannya.

Data sekunder yang dihimpun dari laporan perusahaan dianalisis menggunakan Eviews, dimulai dari penyajian statistik deskriptif, kemudian dilanjutkan dengan uji asumsi klasik meliputi normalitas, linearitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas untuk memastikan model memenuhi syarat analisis. Setelah itu dilakukan pengujian regresi untuk menilai pengaruh masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan, serta evaluasi model melalui uji signifikansi dan besarnya kemampuan model menjelaskan variabel terikat.

4. Hasil dan Pembahasan

Hasil estimasi menggunakan analisis regresi linier berganda ditunjukkan pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Estimasi Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi		
	CEM	FEM	REM
C	0.281478	0.117546	0.250970
CR-X1	0.805887	0.820571	0.808626
DER_X2	-0.555884	-0.528708	-0.550351
ROE_X3	10.38064	10.85746	10.47086
DPR_X4	-0.921801	-0.835405	-0.907975

R ²	0.873073	0.924872	0.877459
Adjusted R ²	0.867839	0.881439	0.872405
F-Stat	166.8046	21.29407	173.6425
Prob.F Stat	0.000000	0.000000	0.000000

Sumber : Olah data, 2025

Pemilihan Model Estimasi Terbaik

Dalam menentukan model estimasi terbaik, maka digunakan uji Chow dan uji Hausman.

Uji Chow

Untuk mengetahui apakah model yang paling sesuai adalah pendekatan efek umum atau efek tetap, peneliti umumnya menjalankan prosedur pengujian Chow. Ringkasan hasil perhitungan dari uji tersebut ditampilkan pada Tabel 2 sebagai dasar pengambilan keputusan model.

Tabel 2. Hasil Estimasi Uji Chow

Effect Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.337174	(33,64)	0.1588

Sumber : Olah data, 2025

Dalam proses menentukan model panel yang paling sesuai, langkah awal dilakukan dengan menguji apakah pendekatan Common Effect masih layak dipertahankan dibandingkan alternatifnya, yaitu Fixed Effect. Pengambilan keputusan bergantung pada nilai signifikansi uji, di mana model umum tetap digunakan hanya apabila p-value berada di atas tingkat alfa 5%. Namun, perhitungan menunjukkan bahwa F-statistic menghasilkan p-value sebesar 0,1588. Karena nilai tersebut berada di bawah ambang signifikansi yang ditetapkan, asumsi Common Effect tidak dapat dipertahankan. Dengan demikian, model yang paling tepat untuk menggambarkan data adalah Fixed Effect Model (FEM).

Uji Hausman

Uji Hausman berfungsi sebagai prosedur statistik untuk menentukan pendekatan panel data yang paling sesuai apakah model efek tetap atau efek acak dalam melakukan estimasi regresi linier berganda. Ringkasan hasil pemrosesan uji tersebut tercantum pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Estimasi Uji Hausman

Test Summary	Chi-sq.Statistic	Chi-sq.d.f.	Prob.
Cross-section random	4.963287	4	0.2911

Sumber : Olah data, 2025

Dengan menggunakan tingkat signifikansi 5% sebagai dasar pemilihan model, penentuan keputusan dilakukan dengan melihat hubungan antara nilai p dan α . Temuan analisis menunjukkan bahwa statistik F menghasilkan p-value sebesar 0,2911, yang jelas lebih besar daripada ambang 0,05. Karena nilai tersebut tidak memberikan alasan untuk menolak hipotesis nol, maka keberlakuan Fixed Effect Model tetap dipertahankan. Konsekuensinya, model yang dianggap lebih sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini adalah Random Effect Model.

Tabel 4. Lagrange Multiplier Test for Random Effects

	Cross Section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	42,38345 (0,0000)	0,864796 (0,3524)	43,24824 (0,000)

Sumber : Olah data, 2025

Bila hasil uji Chow dan uji Hausman memberikan arah yang tidak sejalan, pemilihan model dalam analisis panel biasanya kembali pada sinyal yang ditunjukkan oleh uji Breusch-Pagan LM. Pada prinsipnya, nilai probabilitas yang berada di bawah tingkat signifikansi 0,05

mengisyaratkan bahwa variasi antar-individu cukup kuat sehingga pendekatan *Random Effect* lebih layak digunakan. Sebaliknya, nilai p yang lebih besar dari 0,05 cenderung mengarah pada penggunaan model *Common Effect*. Karena pengujian menghasilkan p-value 0,000 yang secara jelas berada jauh di bawah batas tersebut maka model yang paling rasional dan tepat untuk diterapkan dalam penelitian ini adalah model *Random Effect*.

Tabel 5. Hasil Estimasi *Random Effect Model* (REM)

PBV = 0.250970 + 0.808626 (CR) – 0.550351 (DER) + 10.47086 (ROE) – 0.807975 (DPR)				
	(0,0000)**	(0,0000)**	(0,000)**	(0,000)**
R ² = 0.877459; DW = 2.072249; F-statistic=173.6425; Prob. F = 0.000000				

Keterangan:

*Signifikan pada $\alpha = 0,01$

**Signifikan pada $\alpha = 0,05$

***Signifikan pada $\alpha = 0,10$

Angka didalam kurung adalah nilai probabilitas t-statistik

Sumber : Olah data, 2025

Berbasis estimasi *Random Effect Model*, variasi PBV terutama dijelaskan oleh kondisi likuiditas, struktur pendanaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen, di mana pasar menilai peningkatan CR sebagai indikasi ketangguhan finansial yang memperkuat valuasi, sementara DER yang tinggi justru memperbesar persepsi risiko sehingga menekan nilai perusahaan; ROE muncul sebagai determinan paling kuat karena efektivitas perusahaan dalam mengubah ekuitas menjadi laba terbukti sangat menentukan apresiasi pasar, sedangkan pengaruh negatif DPR mengisyaratkan preferensi investor terhadap perusahaan yang memprioritaskan akumulasi dan reinvestasi laba dibanding pembagian dividen yang berlebihan.

Uji Signifikansi Parsial (uji t)

Tabel 6. Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Variabel	Koefisien	Probabilitas t-statistik	Kriteria	Kesimpulan
CR	0.808626	0,000	$\leq 0,05$	H ₁ Diterima
DER	-0.550351	0,000	$\leq 0,05$	H ₂ Diterima
ROE	10.47086	0,000	$\leq 0,05$	H ₃ Diterima
DPR	-0.907975	0,000	$\leq 0,05$	H ₄ Diterima

Sumber : Olah data, 2025

Secara umum, hasil pengujian parsial memperlihatkan bahwa nilai perusahaan yang dicerminkan melalui PBV terutama dipengaruhi oleh empat faktor utama yang masing-masing bekerja dengan arah dan intensitas berbeda. Tingkat likuiditas jangka pendek—yang direpresentasikan oleh Current Ratio—memberikan dorongan positif terhadap penilaian pasar. Investor biasanya menafsirkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban lancarnya sebagai bukti stabilitas aktivitas operasional.

Berbeda dengan itu, peningkatan proporsi pendanaan berbasis utang yang tercermin dari naiknya DER justru memberi tekanan pada PBV. Pasar cenderung menilai struktur modal yang terlalu berat pada liabilitas sebagai sinyal meningkatnya risiko finansial. Dalam kelompok variabel yang diuji, ROE muncul sebagai faktor dengan pengaruh paling dominan. Efisiensi perusahaan dalam mengelola modal pemegang saham dipahami investor sebagai kapabilitas menghasilkan pertumbuhan yang lebih kuat, sehingga setiap kenaikan ROE cepat diterjemahkan menjadi apresiasi nilai.

Sementara itu, kebijakan dividen yang diukur melalui DPR menunjukkan hubungan negatif dengan PBV. Kondisi ini lazim terjadi ketika pasar lebih menghargai perusahaan yang memilih menahan laba untuk pembiayaan ekspansi ketimbang membagikan dividen besar yang dapat menandakan terbatasnya prospek pertumbuhan internal.

Uji Signifikansi Simultan

Temuan dari uji F mengindikasikan signifikansi yang sangat tinggi pada tingkat 1%. Hal tersebut mengonfirmasi bahwa keseluruhan variabel independen bekerja secara bersama-sama dalam memengaruhi PBV. Dengan demikian, model Random Effect dapat dianggap layak karena kombinasi CR, DER, ROE, dan DPR terbukti memiliki kontribusi kolektif dalam menjelaskan fluktuasi nilai perusahaan.

Interpretasi Koefisien Determinasi

Besaran R^2 sebesar 0,877459 mengisyaratkan bahwa sekitar 87,7% perubahan PBV dapat diterangkan oleh keempat variabel tersebut. Tingkat kemampuan jelaskan yang tinggi ini menunjukkan bahwa model yang digunakan sangat efektif dalam menangkap dinamika nilai perusahaan. Selain itu, nilai Durbin-Watson yang mendekati angka 2 mengindikasikan tidak adanya masalah autokorelasi pada residual, sehingga hasil estimasi dapat dinilai lebih kokoh dan bebas distorsi.

Pembahasan

Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Temuan penelitian memperlihatkan bahwa variabel likuiditas yang diprosikan melalui Current Ratio (CR) memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini tercermin dari nilai probabilitas 0,0000 jauh di bawah ambang signifikansi 0,05 serta koefisien sebesar 0,808626. Dengan hasil tersebut, hipotesis pertama dapat dinyatakan terbukti.

Dalam perspektif investor, indikator likuiditas merupakan gambaran awal mengenai kapasitas perusahaan untuk menutup kewajiban jangka pendeknya. Ketika tingkat likuiditas berada pada kondisi yang tinggi, perusahaan dinilai berada dalam keadaan finansial yang stabil dan memiliki risiko gagal bayar yang rendah. Stabilitas ini memberikan rasa aman bagi pemilik modal dan menumbuhkan keyakinan bahwa aktivitas operasional perusahaan berjalan dengan baik. Peningkatan persepsi positif inilah yang kemudian mendorong meningkatnya valuasi perusahaan di mata pasar.

Hasil ini konsisten dengan penelitian Fadila & Nuswandari (2022) serta Sudirman et al. (2023), yang keduanya menyimpulkan bahwa tingginya tingkat likuiditas mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan.

Pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis juga mengonfirmasi hipotesis kedua: leverage yang diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) terbukti memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh probabilitas 0,0000 yang berada di bawah tingkat signifikansi 0,05, serta koefisien negatif sebesar -0.550351 . Dengan demikian, hubungan negatif antara leverage dan nilai perusahaan dapat diterima.

Dalam penilaian investor, besarnya leverage mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang. Ketika proporsi utang semakin besar dibandingkan modal sendiri, risiko finansial perusahaan meningkat—termasuk risiko kesulitan membayar kewajiban. Kondisi ini biasanya menurunkan tingkat kepercayaan investor karena persepsi risiko juga meningkat. Penurunan persepsi positif tersebut kemudian berdampak pada melemahnya nilai perusahaan. Dengan kata lain, semakin tinggi leverage, semakin rendah valuasi perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Fadila & Nuswandari (2022) serta Sudirman et al. (2023), yang sama-sama menemukan bahwa leverage berhubungan negatif dan signifikan dengan nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan juga terkonfirmasi. Profitabilitas yang diukur melalui Return on Equity (ROE) menunjukkan nilai probabilitas 0,0000 lebih kecil dari 0,05 dan koefisien sebesar 10.47086, sehingga hubungan positif tersebut dapat diterima.

Bagi investor, profitabilitas merupakan ukuran utama yang mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba. ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menciptakan tingkat pengembalian yang memadai bagi pemegang saham. Kinerja seperti ini biasanya dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan dalam kondisi finansial yang kuat. Konsekuensinya, minat investor akan meningkat, yang pada akhirnya mendorong naiknya nilai perusahaan di pasar.

Temuan ini memperkuat hasil penelitian Fadila & Nuswandari (2022) serta Sudirman et al. (2023), yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian juga mendukung hipotesis keempat, yaitu bahwa kebijakan dividen yang direpresentasikan oleh Dividend Payout Ratio (DPR) berdampak negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai probabilitas 0,0000 dan koefisien -0.807975 menjadi bukti bahwa hipotesis tersebut diterima.

Bagi investor, kebijakan dividen memberikan informasi mengenai bagaimana perusahaan mengalokasikan laba yang diperoleh. Tingginya nilai DPR menandakan bahwa sebagian besar laba dibagikan kepada pemegang saham, bukan disimpan untuk memperkuat pendanaan internal atau membiayai proyek ekspansi. Kondisi ini dapat menimbulkan anggapan bahwa perusahaan berpotensi mengalami keterbatasan dana untuk pertumbuhan jangka panjang. Persepsi tersebut dapat menurunkan daya tarik perusahaan di mata investor, sehingga nilai perusahaan ikut melemah. Dengan demikian, semakin besar DPR, semakin rendah nilai perusahaan.

Hasil ini konsisten dengan penelitian Fadila & Nuswandari (2022) serta Sudirman et al. (2023), yang sama-sama menemukan adanya hubungan negatif dan signifikan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

**5. Penutup
Kesimpulan**

Hasil estimasi Random Effect Model (REM) menunjukkan bahwa perusahaan dengan kemampuan likuiditas yang kuat serta profitabilitas yang tinggi cenderung memperoleh penilaian pasar yang lebih baik, sementara tingginya penggunaan utang dan pembagian dividen yang besar justru berpotensi menekan nilai perusahaan karena meningkatkan risiko finansial dan mengurangi ruang pendanaan untuk ekspansi. Namun, temuan ini masih dibatasi oleh cakupan variabel yang sempit, periode penelitian yang singkat, dan objek studi yang terbatas sehingga generalisasinya belum menyentuh seluruh sektor industri. Penelitian mendatang disarankan memperluas variabel, memperpanjang rentang waktu observasi, dan melibatkan lebih banyak perusahaan agar hasilnya lebih representatif, sedangkan bagi praktisi dan investor, temuan tersebut dapat menjadi dasar untuk menata struktur modal, merumuskan kebijakan dividen yang lebih bijak, dan menilai kekuatan fundamental perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi.

Daftar Pustaka

Agatha, N. A. (2021). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate

- yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 11(2), 12. <https://doi.org/10.4324/9781003553694-10>
- Apriantini, Ni Made Widhiastuti, N. L. P., & Novitasari, N. L. G. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIKUIDITAS, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Inovasi*, 18(2), 294–304. <https://doi.org/10.30872/jinv.v18i2.10617>
- Ardatiya, E., Kalsum, U., & Kosim, B. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Keuangan*, 3(2), 71–82. <https://doi.org/10.51805/jmbk.v3i2.61>
- Deska, E. P. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Pemeditasi. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 7(3), 240–250. <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v7i3.171>
- Febiyanti, T. I., & Anwar, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi terhadap Perusahaan Properti dan Real Estate. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1784–1794. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1090>
- Hiyun Puspita Sari, S. W., Layli, M., Marsuking, M., Wibisono, D., Wibowo, A., Maula, D. I., Harahap, R. S., Firmansyah, F., & Hasbi, M. Z. N. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2019- 2021. *JESI (Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia)*, 12(2), 123. [https://doi.org/10.21927/10.21927/jesi.2022.12\(2\).142-149](https://doi.org/10.21927/10.21927/jesi.2022.12(2).142-149)
- Hormati, V. D., Saerang, I. S., & Tasik, H. H. D. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen Keputusan Investasi Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(4), 1501–1511. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i4.51854>
- Imronudin, I., Waskito, J., Cantika, I. B., & Sofiardhani, G. (2023). The Effect of Liquidity and Capital Structure to Increase Firm Value Through Increasing Financial Performance. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 7(3), 345–354. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v7i3.22174>
- Indrayani, N. K., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. (2021). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, AKUNTANSI LINGKUNGAN, LEVERAGE DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Kharisma*, 1(10), 707–715. <https://doi.org/10.54543/etnik.v1i10.119>
- Lihu, M. Y., & Tuli, H. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jambura Accounting Review*, 4(2), 250–260. <https://doi.org/10.37905/jar.v4i2.92>
- Nurwulandari, A., Hasanudin, H., & Akmal Latang, M. (2023). Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Syntax Literate ; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 8(2), 1361–1380. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v8i2.11431>
- Parida, P., Surasni, N. K., Suryawati, B. N., & Hidayati, S. A. (2022). Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi Dan Pengaruhnya Terhadap Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan (Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019). *JISIP (Jurnal Ilmu Sosial Dan Pendidikan)*, 6(1), 2116–2147. <https://doi.org/10.58258/jisip.v6i1.2784>
- Putri, A. S., & Miftah, D. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis*

- Terkini*, 2(2), 259–277. <https://doi.org/10.31258/jc.2.2.259-277>
- Putri, H. T., & Sovita, I. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Digital*, 01(02), 36–53.
- Rahma, S. S., & Arifin, A. (2022). (*STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020*). 1, 330–341.
- Setyabudi, T. G. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 1(1), 1–19. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i1.4949>
- Silvia Mutiara Pihanta, Hapsari, I., Santoso, S. B., & Wibowo, H. (2023). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity on Company Value with Dividend Policy as A Moderation Variable (In IDX High Dividend Companies 20 Period 2017 – 2021). *Formosa Journal of Applied Sciences*, 2(1), 1–24. <https://doi.org/10.55927/fjas.v2i1.2393>
- Soewingyo, T. (2021). The Analysis of Financial Leverage Impact on Lq45 Firm Value in 2015-2019. *J. Sepang Klabat Accounting Review* |, 2(1), 27–37.
- Surveyandini, M. (2021). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Impulse Buying Pada Konsumen Karita Muslim Square Purwokerto. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 277. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.320>
- Trisnayanti, N. M. Y. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN INDEKS LQ45 YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020-2022. *Jurnal Emas*, 3(9), 51–70. <file:///C:/Users/ASUS/Downloads/17.218-231-1.pdf>
- Vilantika, E., & Agus Santoso, R. (2022). Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Kontrol: Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *The 5 Th Business and Economics Conference in Utilization of Modern Technology* , 119–129. <https://journal.unimma.ac.id>
- Zhafira, M. R., & Tristiarini, N. (2024). Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas & Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(1), 415–438. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.3693>
- Zoraya, I., Afandy, C., Nurazi, R., & Herlina, N. (2023). Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Profitabilitas: Eksplorasi Peran Financial Technology sebagai variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 24(1), 1–25. <https://doi.org/10.30596/jimb.v24i1.12419>