

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Rusma ^{1*} Edy Jumady ² Irfai Sohilauw ³

^{1* 2, 3} Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar Bongaya, Makassar, Indonesia.

Email: rhusmaumma0804@gmail.com, edy.jumady@stiem-bongaya.ac.id, irfai.sohilauw@stiem-bongaya.ac.id

RIWAYAT ARTIKEL

Disubmit : April 28, 2026
Ditinjau : Mei 04, 2026
Direvisi : Mei 10, 2026
Diterima : Mei 17, 2026
Diterbitkan : Mei 17, 2026

Pernyataan Konflik Kepentingan:

Para penulis menyatakan bahwa penelitian ini dilakukan tanpa adanya hubungan komersial atau keuangan apa pun yang dapat dianggap sebagai potensi konflik kepentingan.

ABSTRAK

Tujuan: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

Metode Penelitian: Menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling sehingga diperoleh 20 perusahaan sebagai sampel. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan. Teknik analisis data menggunakan regresi data panel dan uji mediasi Sobel dengan bantuan software EViews.

Hasil dan Pembahasan: Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan solvabilitas tidak berpengaruh signifikan. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan serta mampu memediasi hubungan antara profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, namun tidak mampu memediasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

Implikasi: Perusahaan perlu memperhatikan profitabilitas dan likuiditas sebagai faktor utama dalam meningkatkan nilai perusahaan, serta mengoptimalkan kebijakan dividen sebagai sarana meningkatkan kepercayaan investor.

Kata Kunci: profitabilitas; likuiditas; solvabilitas; kebijakan dividen; nilai perusahaan.

1. Pendahuluan

Persaingan dalam dunia usaha yang semakin meningkat menuntut perusahaan untuk mampu merencanakan dan mengambil keputusan strategis guna mencapai tujuan jangka pendek maupun jangka panjang. Tujuan utama perusahaan adalah memperoleh laba optimal serta meningkatkan nilai perusahaan. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui fungsi manajemen keuangan, di mana setiap keputusan keuangan saling berkaitan dan berdampak terhadap nilai perusahaan (Wildan & Yulianti, 2021). Nilai perusahaan menjadi aspek penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang memengaruhi persepsi investor (Sekar Pamastutiningtyas et al., 2024).

Nilai perusahaan juga menjadi indikator utama dalam menilai kekayaan pemegang saham (Muhaimin & Hanifah, 2023). Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kondisi kinerja yang baik serta prospek masa depan yang menjanjikan. Secara teoritis, nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (present value) dari free cash flow di masa mendatang dengan tingkat diskonto tertentu (Wulandari & Priantinah, 2020). Dalam perusahaan publik, nilai perusahaan tercermin melalui harga saham, salah

satunya diukur menggunakan Price to Book Value (PBV) (Midu et al., 2022). Fenomena empiris menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang diukur melalui PBV mengalami fluktuasi. Berdasarkan data perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024, INKP memiliki PBV sebesar 1.635 (2022), 1.444 (2023), dan 1.446 (2024); TPIA sebesar 1.630, 1.640, dan 1.519; SMGR sebesar 1.207, 1.119, dan 1.180; KRAS sebesar 1.143, 1.278, dan 1.135; serta INTN sebesar 1.052, 0.990, dan 1.010. Data tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan mengalami perubahan setiap tahunnya dan belum stabil.

Profitabilitas merupakan salah satu indikator utama dalam menilai kinerja perusahaan. Profitabilitas yang diukur dengan Return on Assets (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki (Kolifsh, 2022). ROA juga digunakan untuk menilai efisiensi penggunaan modal (Lase et al., 2022). Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam, di mana (Damayanti & Sucipto, 2022; Finingsih et al., 2019; Mirayanti & Erlina Wati, 2023) menemukan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara Keintjem et al. (2020), menemukan tidak adanya pengaruh.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Current Ratio (CR) digunakan sebagai indikator likuiditas (Situmeang & Sudjiman, 2022). Likuiditas yang tinggi dikaitkan dengan peningkatan harga saham dan kinerja perusahaan (Jonnardi, 2021). Penelitian (Permana et al., 2024; Rahmasari et al., 2019; Sudjiman & Sudjiman, 2022) menemukan pengaruh positif, sedangkan (Hastuti, 2019; WP et al., 2024) menemukan tidak adanya pengaruh. Solvabilitas yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan struktur pendanaan perusahaan (Ass, 2020). Penelitian (Idris, 2021; Permana et al., 2024; Sudjiman & Sudjiman, 2022) menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara (Mirayanti & Erlina Wati, 2023; Rahmasari et al., 2019; WP et al., 2024) menunjukkan pengaruh negatif. Kebijakan dividen sebagai variabel penting mencerminkan keputusan distribusi laba antara dividen dan laba ditahan (Suardana et al., 2020). Dividend Payout Ratio (DPR) digunakan sebagai indikator kebijakan dividen. Penelitian (Kolifsh, 2022; Lestari & Asyik, 2023; Rahmasari et al., 2019) menemukan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Yulianto (2020) menemukan tidak adanya pengaruh.

Berdasarkan kajian penelitian terdahulu, terdapat inkonsistensi hasil penelitian terkait pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Perbedaan temuan ini menunjukkan bahwa hubungan antar variabel tersebut masih belum konklusif dan memerlukan pengujian lebih lanjut. Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya lebih berfokus pada pengaruh langsung variabel keuangan terhadap nilai perusahaan, sementara peran kebijakan dividen sebagai variabel mediasi masih belum banyak diteliti secara komprehensif. Padahal, kebijakan dividen memiliki peran penting dalam menghubungkan kinerja keuangan dengan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, terdapat kebutuhan untuk mengembangkan model penelitian yang lebih komprehensif dengan memasukkan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kesenjangan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Rumusan masalah dalam penelitian ini mencakup sepuluh pertanyaan penelitian yang menguji pengaruh langsung dan tidak langsung antara profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan. Kebaruan penelitian ini terletak pada integrasi variabel kinerja keuangan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi dalam menjelaskan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini menggunakan

data empiris terbaru periode 2022–2024 pada sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia yang menunjukkan fenomena fluktuasi nilai perusahaan, sehingga memberikan kontribusi empiris yang lebih mutakhir dalam literatur keuangan perusahaan.

Bagian selanjutnya dari artikel ini disusun sebagai berikut. Bagian 2 memaparkan tinjauan pustaka dan pengembangan hipotesis. Bagian 3 memaparkan metode dan desain penelitian. Bagian 4 memaparkan pembahasan. Bagian 5 berisi kesimpulan dan rekomendasi.

2. Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

2.1 Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan konsep dasar dalam pengambilan keputusan perusahaan, khususnya yang berkaitan dengan perolehan, pengelolaan, pengalokasian, dan pendistribusian dana. Manajemen keuangan tidak hanya dipahami sebagai aktivitas teknis dalam mengelola sumber daya keuangan, tetapi juga sebagai proses strategis yang bertujuan meningkatkan profitabilitas, kemakmuran pemegang saham, serta keberlanjutan usaha perusahaan (Malikah et al., 2022). Sejalan dengan itu, manajemen keuangan mencakup seluruh aktivitas perusahaan dalam memperoleh dana dan menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut secara efektif (Al Falih et al., 2019).

Dalam konteks penelitian ini, manajemen keuangan menjadi landasan konseptual karena berkaitan langsung dengan keputusan pendanaan, pengelolaan aset, serta kebijakan dividen. Rosmawati et al. (2023) menjelaskan bahwa manajemen keuangan mencakup keputusan penting, seperti keputusan pendanaan, pemenuhan kebutuhan dana, dan kebijakan dividen. Oleh karena itu, manajemen keuangan relevan digunakan untuk menjelaskan bagaimana profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan kebijakan dividen dapat memengaruhi nilai perusahaan.

2.2 Signaling Theory

Signaling theory merupakan salah satu landasan teoritis penting dalam menjelaskan hubungan antara informasi perusahaan dan persepsi investor. Teori ini menyatakan bahwa manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih baik mengenai prospek perusahaan dibandingkan investor (asimetri informasi), sehingga diperlukan suatu mekanisme untuk menyampaikan informasi tersebut melalui sinyal (signal) kepada pasar. Sinyal tersebut dapat berupa informasi keuangan, kebijakan perusahaan, maupun keputusan strategis yang mencerminkan kondisi dan prospek perusahaan di masa mendatang (Bafera & Kleinert, 2023).

Dalam praktiknya, penyampaian laporan keuangan yang akurat, transparan, dan terpercaya menjadi salah satu bentuk sinyal utama bagi investor. Informasi yang lengkap dan berkualitas dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan. Selain itu, keputusan manajemen dalam memproyeksikan pendapatan masa depan serta kebijakan keuangan lainnya juga berfungsi sebagai sinyal yang memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, efektivitas signaling theory sangat bergantung pada kredibilitas informasi yang disampaikan. Jika informasi yang diberikan tidak mencerminkan kondisi sebenarnya, maka sinyal tersebut dapat menimbulkan misinterpretasi di pasar.

2.3 Residual Dividend Theory

Residual dividend theory menjelaskan bahwa laba perusahaan pada dasarnya ditujukan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, baik melalui pembagian dividen maupun melalui laba ditahan untuk investasi kembali. Dalam teori ini, dividen dibagikan setelah perusahaan memenuhi kebutuhan pendanaan atas peluang investasi yang menguntungkan. Apabila tingkat pengembalian dari investasi tersebut sama atau lebih besar daripada tingkat keuntungan yang disyaratkan, maka laba sebaiknya ditahan untuk mendukung pertumbuhan perusahaan. Sebaliknya, apabila keuntungan dari reinvestasi lebih rendah daripada tingkat keuntungan yang disyaratkan, maka laba lebih tepat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen (Wirama et al., 2024).

Dalam konteks penelitian ini, residual dividend theory relevan untuk menjelaskan peran kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. Kebijakan dividen tidak hanya mencerminkan keputusan pembagian laba, tetapi juga menunjukkan prioritas perusahaan antara mempertahankan dana untuk investasi atau mendistribusikannya kepada pemegang saham. Oleh karena itu, teori ini menjadi dasar untuk memahami bagaimana profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas dapat memengaruhi kebijakan dividen, serta bagaimana kebijakan tersebut pada akhirnya berkontribusi terhadap nilai perusahaan.

2.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan indikator kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan efisiensi pengelolaan aset dan operasi perusahaan, serta memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai prospek perusahaan di masa depan. Dalam perspektif signaling theory, laba yang tinggi menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga mampu menarik minat investor. Peningkatan permintaan saham akibat respon positif investor akan mendorong kenaikan harga saham, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Sejumlah penelitian empiris telah menguji hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Damayanti & Sucipto, 2022; Finingsih et al., 2019; Mirayanti & Erlina Wati, 2023) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena mampu memberikan ekspektasi keuntungan yang lebih besar kepada investor. Berdasarkan temuan empiris dan landasan teoritis tersebut, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui mekanisme pasar.

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.5 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk membayar utang jangka pendek, sehingga mencerminkan kondisi keuangan yang stabil. Dalam perspektif signaling theory, kondisi likuiditas yang baik memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki risiko finansial yang rendah dan mampu menjaga kelangsungan operasionalnya. Likuiditas yang tinggi juga memberikan fleksibilitas bagi perusahaan dalam mengelola aktivitas operasional, membayar dividen, serta mendanai investasi. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Seiring meningkatnya kepercayaan investor,

permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkat, yang kemudian berdampak pada kenaikan harga saham dan nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin positif persepsi investor terhadap kinerja perusahaan, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Putri & Ramadhan, 2023).

Sejumlah penelitian empiris mendukung hubungan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh (Permana et al., 2024; Rahmasari et al., 2019; Sudjiman & Sudjiman, 2022) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menjadi faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

H2: *Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.*

2.6 Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya, yang umumnya diukur melalui rasio utang terhadap ekuitas atau aset. Rasio ini mencerminkan tingkat penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan. Semakin tinggi tingkat solvabilitas (utang), semakin besar risiko keuangan yang ditanggung perusahaan, karena meningkatnya beban kewajiban di masa mendatang. Dalam perspektif signaling theory, tingkat utang yang tinggi dapat memberikan sinyal negatif kepada investor, karena mencerminkan tingginya risiko finansial dan potensi ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Investor cenderung lebih berhati-hati dalam menanamkan modal pada perusahaan dengan tingkat solvabilitas tinggi, karena risiko gagal bayar dan ketidakpastian keuntungan yang lebih besar. Kondisi ini dapat menurunkan minat investor terhadap saham perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan harga saham dan nilai perusahaan.

Sejumlah penelitian empiris mendukung hubungan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh (Mirayanti & Erlina Wati, 2023; Rahmasari et al., 2019; WP et al., 2024) menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan tingkat utang perusahaan cenderung direspons negatif oleh pasar karena meningkatkan risiko investasi.

H3: *Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.*

2.7 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk mendukung pertumbuhan perusahaan. Dalam perspektif signaling theory, pembagian dividen dipandang sebagai sinyal positif mengenai prospek perusahaan di masa depan. Perusahaan yang mampu membayarkan dividen tinggi menunjukkan kondisi keuangan yang baik serta kemampuan menghasilkan arus kas yang stabil, sehingga meningkatkan kepercayaan investor (Cindy & Ardini, 2023). Di sisi lain, terdapat trade-off antara pembagian dividen dan laba ditahan. Laba yang ditahan menjadi sumber pendanaan internal yang penting bagi perusahaan untuk mendukung investasi dan ekspansi, sementara dividen menjadi bentuk kompensasi yang diharapkan oleh investor. Namun demikian, dalam praktiknya, pembagian dividen yang tinggi cenderung direspons positif oleh pasar karena meningkatkan daya tarik saham perusahaan.

Peningkatan permintaan saham tersebut akan mendorong kenaikan harga saham yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Sejumlah penelitian empiris mendukung hubungan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh (Kolifsh, 2022; Rahmasari et al., 2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen menjadi salah satu faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan.

H4: *Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.*

2.8 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta menunjukkan efisiensi dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. Tingkat profitabilitas yang tinggi menjadi indikator bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang baik dan mampu menciptakan nilai ekonomis bagi pemegang saham. Dalam konteks kebijakan dividen, laba merupakan faktor utama yang menjadi dasar pertimbangan manajemen dalam menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan. Berdasarkan residual dividend theory, perusahaan akan membagikan dividen setelah kebutuhan pendanaan untuk investasi yang menguntungkan terpenuhi. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki kemampuan lebih besar dalam membagikan dividen, karena ketersediaan laba yang memadai. Selain itu, dalam perspektif signaling theory, pembagian dividen yang didukung oleh profitabilitas tinggi memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan.

Temuan empiris mendukung hubungan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh (Akbar & Fahmi, 2020; Finingsih et al., 2019; Kolifsh, 2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham.

H5: *Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.*

2.9 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya serta menunjukkan ketersediaan kas atau aset lancar yang dapat segera digunakan. Tingkat likuiditas yang tinggi memberikan fleksibilitas keuangan bagi perusahaan dalam menjalankan operasional sekaligus memenuhi kewajiban kepada pemegang saham, termasuk dalam bentuk pembagian dividen. Sebaliknya, keterbatasan likuiditas dapat mendorong perusahaan untuk menahan laba, meskipun perusahaan memperoleh keuntungan, guna menjaga stabilitas operasional dan memenuhi kewajiban jangka pendek. Secara teoritis, hubungan antara likuiditas dan kebijakan dividen dapat dijelaskan melalui residual dividend theory, yang menyatakan bahwa dividen akan dibagikan setelah kebutuhan pembiayaan investasi dan operasional terpenuhi. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki kemampuan lebih besar untuk memenuhi kebutuhan tersebut sekaligus membagikan dividen. Selain itu, dalam perspektif signaling theory, pembagian dividen pada kondisi likuiditas yang kuat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kekuatan arus kas dan keyakinan manajemen terhadap prospek keuangan perusahaan.

Temuan empiris mendukung hubungan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh (Akbar & Fahmi, 2020), (Idris, 2021) dan (Mira Mardiyanti & Menik Indrati, 2024) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki kecenderungan lebih besar untuk membagikan dividen secara konsisten.

H6: *Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.*

2.10 Pengaruh Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Solvabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya serta menggambarkan struktur pendanaan yang berasal dari utang. Tingkat solvabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki beban utang yang besar, sehingga perlu mempertimbangkan secara hati-hati dalam mengambil keputusan terkait pembagian dividen. Dalam kondisi tersebut, perusahaan cenderung memprioritaskan pemenuhan kewajiban finansial dibandingkan distribusi laba kepada pemegang saham. Secara teoritis, hubungan antara solvabilitas dan kebijakan dividen dapat dijelaskan melalui trade-off theory, yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi akan cenderung menahan dividen untuk menjaga keseimbangan struktur modal dan mengurangi risiko keuangan. Pecking order theory menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan penggunaan laba ditahan untuk membiayai operasional dan memenuhi kewajiban utang sebelum membagikan dividen kepada pemegang saham. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat solvabilitas perusahaan, semakin besar kecenderungan perusahaan untuk menahan laba dan mengurangi pembagian dividen.

Temuan empiris mendukung hubungan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh (Citta et al., 2022; Mira Mardiyanti & Menik Indrati, 2024) menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil ini mengindikasikan bahwa peningkatan rasio utang akan mendorong perusahaan untuk lebih konservatif dalam membagikan dividen.

H7: *Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.*

2.11 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan indikator utama kinerja perusahaan yang mencerminkan kemampuan dalam menghasilkan laba. Tingkat profitabilitas yang tinggi tidak hanya meningkatkan kinerja internal perusahaan, tetapi juga memengaruhi keputusan strategis, termasuk kebijakan dividen. Dalam konteks ini, kebijakan dividen berperan sebagai mekanisme transmisi yang memperjelas pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan signaling theory, perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung membagikan dividen yang lebih besar sebagai sinyal positif kepada investor mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan. Pembagian dividen tersebut meningkatkan kepercayaan investor, yang kemudian mendorong peningkatan permintaan saham dan harga saham. Kenaikan harga saham ini pada akhirnya tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan (Lestari & Asyik, 2023).

Secara empiris, hubungan mediasi ini juga didukung oleh penelitian sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Salsabilla & Rahmawati (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen mampu memediasi hubungan tersebut dengan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan sektor manufaktur. Temuan ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak hanya berperan sebagai

variabel independen, tetapi juga sebagai variabel mediasi yang menjembatani hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

H8: *Kebijakan dividen memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.*

2.12 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Kebijakan Dividen

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek serta menunjukkan ketersediaan kas yang memadai untuk mendukung aktivitas operasional dan distribusi laba. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih besar, termasuk dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Dalam konteks ini, kebijakan dividen berperan sebagai mekanisme yang menjembatani pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan signaling theory, pembagian dividen yang konsisten dan stabil oleh perusahaan yang likuid memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kekuatan arus kas dan kinerja keuangan perusahaan. Sinyal tersebut meningkatkan kepercayaan investor, yang berdampak pada peningkatan permintaan saham, kenaikan harga saham, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Akbar & Fahmi, 2020).

Temuan empiris juga mendukung hubungan mediasi ini. Penelitian yang dilakukan oleh Rahmasari et al. (2019) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan secara tidak langsung melalui kebijakan dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi memiliki kecenderungan untuk membagikan dividen, dan pembagian dividen tersebut meningkatkan daya tarik saham perusahaan di mata investor sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

H9: *Kebijakan dividen memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.*

2.13 Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Kebijakan Dividen

Solvabilitas mencerminkan struktur modal perusahaan, khususnya proporsi penggunaan utang dalam pendanaan. Perusahaan dengan tingkat solvabilitas yang tinggi menunjukkan beban utang yang besar, sehingga memiliki kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang yang tinggi. Kondisi ini mendorong perusahaan untuk lebih berhati-hati dalam menentukan kebijakan dividen, karena sebagian besar arus kas dialokasikan untuk memenuhi kewajiban tersebut. Dalam perspektif trade-off theory dan pecking order theory, perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi cenderung menahan laba untuk menjaga stabilitas keuangan dan mengurangi risiko gagal bayar. Akibatnya, kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen menjadi terbatas. Dari sudut pandang signaling theory, pembatasan dividen dapat ditafsirkan sebagai sinyal negatif oleh investor, karena mencerminkan tekanan keuangan atau ketidakpastian kondisi perusahaan. Hal ini dapat menurunkan kepercayaan investor, yang berdampak pada penurunan harga saham dan nilai perusahaan.

Temuan empiris menunjukkan hasil yang beragam terkait peran mediasi kebijakan dividen dalam hubungan antara solvabilitas dan nilai perusahaan. Penelitian oleh (Hadi & Budiman, 2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memediasi secara signifikan pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan, meskipun kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian (WP et al., 2024) menemukan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini menunjukkan adanya inkonsistensi yang membuka peluang untuk pengujian lebih lanjut mengenai peran kebijakan dividen sebagai variabel mediasi.

H10: *Kebijakan dividen memediasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan.*

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian asosiatif, yang bertujuan untuk menguji hubungan kausal antara variabel independen, variabel mediasi, dan variabel dependen. Pendekatan kuantitatif digunakan karena penelitian ini berfokus pada pengujian hipotesis melalui analisis data numerik yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Desain penelitian ini dinilai sesuai untuk menjawab rumusan masalah yang diajukan karena memungkinkan pengujian pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi.

Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 66 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria tertentu, yaitu perusahaan yang terdaftar secara konsisten selama periode penelitian, masih beroperasi, dan membagikan dividen tunai selama periode 2022–2024. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 20 perusahaan sebagai sampel penelitian dengan total observasi sebanyak 60 laporan keuangan (20 perusahaan × 3 tahun). Pemilihan sampel ini dianggap representatif karena memenuhi karakteristik yang relevan dengan tujuan penelitian.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan keberlanjutan perusahaan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs resmi <http://idx.co.id> dan website masing-masing perusahaan. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi dan studi kepustakaan, yaitu dengan mengumpulkan data dari laporan keuangan, jurnal ilmiah, serta literatur yang relevan. Data yang dikumpulkan merupakan data time series yang diobservasi selama periode 2022–2024 sehingga memungkinkan analisis yang lebih komprehensif terhadap perubahan variabel dari waktu ke waktu.

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas, variabel mediasi yaitu kebijakan dividen, serta variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA), likuiditas diukur menggunakan Current Ratio (CR), solvabilitas diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), kebijakan dividen diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR), dan nilai perusahaan diukur menggunakan Price to Book Value (PBV). Seluruh variabel diukur menggunakan skala rasio agar dapat memberikan hasil analisis yang lebih akurat dan objektif.

Tabel 1. Variabel dan Pengukuran

Variabel	Kode	Indikator	Referensi Utama
Profitabilitas	X1	ROA = Laba Bersih / Total Aset	(Noordiatmoko, 2020)
Likuiditas	X2	CR = Aktiva Lancar / Hutang Lancar	(Nurroziqin, 2021)
Solvabilitas	X3	DER = Total Hutang / Total Ekuitas	(Maria Indriastuti, 2020)
Kebijakan Dividen	Y1	DPR = Dividen per Saham / Laba Bersih per Saham	(Setyaningsih, 2024)
Nilai Perusahaan	Y2	PBV = Harga Saham / Nilai Buku per Saham	(Della & Herman, 2021)

Sumber: Jurnal ilmiah (diolah Peneliti, 2025)

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan bantuan software Eviews. Analisis diawali dengan statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data,

kemudian dilanjutkan dengan pemilihan model terbaik melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier untuk menentukan penggunaan Common Effect, Fixed Effect, atau Random Effect.

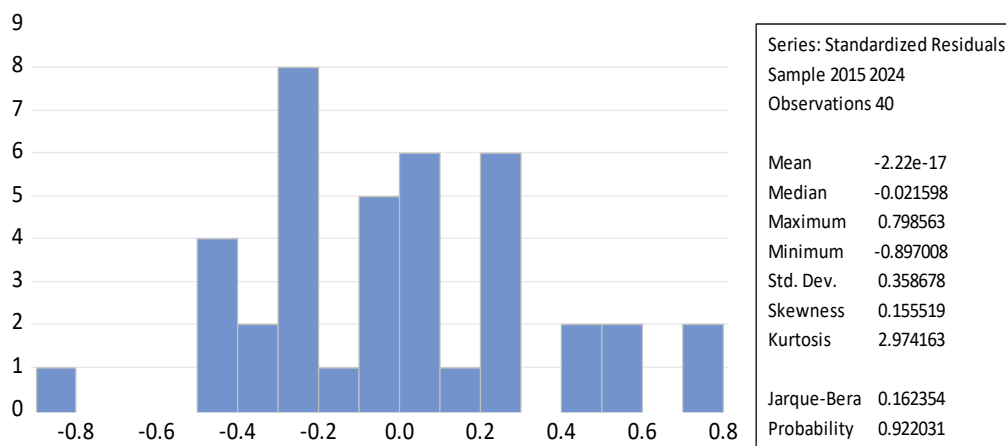
Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas guna memastikan kelayakan model. Pengujian hipotesis dilakukan dengan regresi data panel untuk menganalisis pengaruh langsung dan tidak langsung antar variabel, termasuk peran kebijakan dividen sebagai variabel mediasi.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Hasil Analisis

4.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah residual dalam model regresi berdistribusi normal. Model regresi yang baik diharapkan memiliki residual yang menyebar normal, meskipun pada sampel besar asumsi ini tidak terlalu kritis (Gujarati & Porter, 2012). Pengujian dalam penelitian ini dilakukan menggunakan uji Jarque-Bera (JB) melalui aplikasi EViews.



Sumber: Data yang diolah dengan Eviews 13 (2025)

Gambar 1. Uji Normalitas (Jarque-Bera)

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa residual pada kedua model regresi berdistribusi normal. Pada Struktur I, nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar 0,4390 ($>0,05$), sedangkan pada Substruktur II sebesar 0,9290 ($>0,05$). Hal ini mengindikasikan bahwa asumsi normalitas telah terpenuhi sehingga model layak digunakan untuk analisis lebih lanjut. Temuan ini sejalan dengan Gujarati & Porter (2012) yang menyatakan bahwa residual yang berdistribusi normal mendukung validitas model regresi. Selain itu, Widarjono (2018) menegaskan bahwa meskipun pada sampel besar normalitas tidak bersifat mutlak, pengujian ini tetap penting untuk memastikan keandalan hasil estimasi.

4.1.2 Uji Multikolinearitas

Berdasarkan Tabel 2, seluruh nilai korelasi antar variabel independen berada di bawah batas 0,80, yang menunjukkan tidak adanya masalah multikolinearitas. Korelasi tertinggi terjadi antara variabel likuiditas

(X2) dan solvabilitas (X3) sebesar 0,7353, namun masih dalam batas yang dapat diterima. Meskipun terdapat korelasi cukup kuat antara variabel X2 dengan Y1 (-0,8092), hal ini tidak menjadi masalah karena Y1 merupakan variabel mediasi, bukan variabel independen utama.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	X1	X2	X3	Y1
X1	1	-0.3661	-0.1736	0.3768
X2	-0.3661	1	0.7353	-0.8092
X3	-0.1736	0.7353	1	-0.7067
Y1	0.3768	-0.8092	-0.7067	1

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews 13 (2025)

4.1.3 Uji Regresi Linear Data Panel Struktur I

Hasil regresi menunjukkan bahwa pada Struktur I, ROE dan CR berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan DER tidak signifikan. Pada Struktur II, ROE, CR, dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara DER tidak berpengaruh signifikan.

Tabel 3. Gabungan Hasil Regresi Data Panel (FEM)

Variabel	Koef. Struktur I (Y1)	Prob.	Koef. Struktur II (Y2)	Prob.
C (Konstanta)	10.2981	0.0000	-10.8353	0.0000
ROE (X1)	-0.7930	0.0093	0.8762	0.0166
CR (X2)	-0.7622	0.0000	1.2571	0.0000
DER (X3)	-0.1849	0.1446	0.1036	0.5387
Dividen (Y1)	-	-	1.9902	0.0000

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews 13 (2025)

Regresi Linear Data Panel Struktur I: Berdasarkan hasil regresi data panel dengan metode Fixed Effect Model (FEM), nilai konstanta sebesar 10,2981 dengan probabilitas 0,0000 menunjukkan bahwa kebijakan dividen tetap berada pada tingkat positif ketika seluruh variabel independen bernilai nol. Variabel profitabilitas (ROE) memiliki koefisien -0,7930 dengan probabilitas 0,0093 (<0,05), yang berarti berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung menahan laba untuk kebutuhan internal. Variabel likuiditas (CR) juga berpengaruh negatif signifikan dengan koefisien -0,7622 dan probabilitas 0,0000 (<0,05). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih mengutamakan penggunaan kas untuk operasional dan investasi dibandingkan pembagian dividen. Sementara itu, solvabilitas (DER) memiliki koefisien -0,1849 dengan probabilitas 0,1446 (>0,05), sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Regresi Linear Data Panel Struktur II: Nilai konstanta sebesar -10,8353 dengan probabilitas 0,0000 menunjukkan pengaruh dasar terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas (ROE) memiliki koefisien positif sebesar 0,8762 dengan probabilitas 0,0166 (<0,05), yang berarti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas (CR) juga berpengaruh positif signifikan dengan koefisien 1,2571 dan probabilitas 0,0000 (<0,05), yang menunjukkan bahwa kondisi likuiditas yang baik meningkatkan kepercayaan investor. Variabel solvabilitas (DER) memiliki koefisien 0,1036 dengan probabilitas 0,5387 (>0,05), sehingga tidak berpengaruh signifikan. Sementara itu, kebijakan dividen

(Y1) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien 1,9902 dan probabilitas 0,0000 ($<0,05$), yang menunjukkan bahwa pembagian dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan bagi investor.

4.1.4 Uji Efek Mediasi

Uji efek mediasi dilakukan untuk mengetahui apakah kebijakan dividen (Y1) mampu memediasi pengaruh profitabilitas (ROE/X1), likuiditas (CR/X2), dan solvabilitas (DER/X3) terhadap nilai perusahaan (Y2).

Tabel 4. Hasil Uji Sobel Efek Mediasi Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Jalur Mediasi	a (koef.)	Sa	b (koef.)	Sb	Z- hitung	Keterangan
ROE (X1) → Y1 (Dividen) → Y2 (Nilai Perusahaan)	-0.7930	0.2873	1.9902	0.1540	-2.70	Mediasi signifikan
CR (X2) → Y1 (Dividen) → Y2 (Nilai Perusahaan)	-0.7622	0.1331	1.9902	0.1540	-5.23	Mediasi signifikan
DER (X3) → Y1 (Dividen) → Y2 (Nilai Perusahaan)	-0.1849	0.1238	1.9902	0.1540	—	Tidak ada mediasi

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews 13 (2025)

Berdasarkan Tabel 4, kebijakan dividen (Y1) terbukti berperan sebagai variabel mediasi pada hubungan antara profitabilitas (ROE) dan likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (Y2), namun tidak pada solvabilitas (DER).

- Pada jalur ROE → dividen → nilai perusahaan, diperoleh nilai Z-hitung sebesar -2,70 ($>1,96$), yang menunjukkan bahwa mediasi signifikan. Artinya, profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui kebijakan dividen, sehingga bersifat mediasi parsial.
- Pada jalur CR → dividen → nilai perusahaan, nilai Z-hitung sebesar -5,23 ($>1,96$) juga menunjukkan mediasi signifikan. Hal ini berarti likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, dengan sifat mediasi parsial.
- Sebaliknya, pada jalur DER → dividen → nilai perusahaan, solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga tidak memenuhi syarat sebagai variabel mediasi.

4.1.5 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROE/X1), likuiditas (CR/X2), dan solvabilitas (DER/X3) terhadap kebijakan dividen (Y1) dan nilai perusahaan (Y2), baik secara langsung maupun melalui mediasi. Analisis menggunakan regresi data panel dengan model Fixed Effect Model (FEM) yang dipilih berdasarkan uji Chow dan uji Hausman.

Kriteria pengujian ditentukan berdasarkan nilai probabilitas (p-value), di mana hipotesis diterima jika p-value $< 0,05$ dan ditolak jika p-value $\geq 0,05$. Sementara itu, pengujian mediasi menggunakan Uji Sobel dengan kriteria signifikan jika nilai Z-hitung $> 1,96$ pada taraf signifikansi 5%. Hasil pengujian disajikan dalam bentuk tabel rekapitulasi dan penjelasan naratif hubungan antar variabel.

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian

	Hubungan Uji	Koefisien	Prob.	Keputusan
H1	ROE (X1) → DPR (Y1)	-0.7930	0.0093	Signifikan
H2	CR (X2) → DPR (Y1)	-0.7622	0.0000	Signifikan
H3	DER (X3) → DPR (Y1)	-0.1849	0.1446	Tidak signifikan
H4	ROE (X1) → Nilai Perusahaan (Y2)	0.8762	0.0166	Signifikan
H5	CR (X2) → Nilai Perusahaan (Y2)	1.2571	0.0000	Signifikan
H6	DER (X3) → Nilai Perusahaan (Y2)	0.1036	0.5387	Tidak signifikan
H7	DPR (Y1) → Nilai Perusahaan (Y2)	1.9902	0.0000	Signifikan
H8	ROE (X1) → DPR (Y1) → Nilai Perusahaan (Y2)	—	Z = 2.70	Mediasi signifikan
H9	CR (X2) → DPR (Y1) → Nilai Perusahaan (Y2)	—	Z = 5.23	Mediasi signifikan
H10	DER (X3) → DPR (Y1) → Nilai Perusahaan (Y2)	—	—	Tidak ada mediasi

Sumber: Data yang diolah dengan *Eviews* dan *Sobel Tes* (2023)

- H1:** Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Y1). ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen dengan nilai koefisien -0,7930 dan probabilitas 0,0093 (< 0,05). Artinya, semakin tinggi tingkat profitabilitas justru menurunkan pembagian dividen pada perusahaan manufaktur yang diteliti. Hal ini dapat dijelaskan dengan kecenderungan perusahaan untuk menahan laba sebagai sumber pendanaan internal, sehingga dividen yang dibagikan menurun.
- H2:** Likuiditas (CR) berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Y1). Likuiditas terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen dengan koefisien -0,7622 dan probabilitas 0,0000 (< 0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tidak selalu diikuti dengan peningkatan pembagian dividen. Hal ini sejalan dengan pandangan bahwa perusahaan lebih memilih menjaga likuiditas untuk keamanan operasional daripada membagikannya sebagai dividen.
- H3:** Solvabilitas (DER) berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Y1). Koefisien DER sebesar -0,1849 dengan probabilitas 0,1446 (> 0,05), sehingga pengaruhnya terhadap kebijakan dividen tidak signifikan. Artinya, besar kecilnya utang perusahaan tidak menjadi pertimbangan utama dalam kebijakan pembagian dividen pada perusahaan manufaktur.
- H4:** Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y2). Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat pengembalian ekuitas, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan signaling theory yang menyatakan bahwa profitabilitas tinggi menjadi sinyal positif bagi investor.
- H5:** Likuiditas (CR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y2). CR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi dianggap lebih mampu memenuhi kewajiban finansialnya, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan nilai perusahaan.
- H6:** Solvabilitas (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y2). Koefisien DER sebesar 0,1036 dengan probabilitas 0,5387 (> 0,05), sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti tingkat leverage perusahaan tidak menjadi faktor dominan dalam menentukan nilai perusahaan, karena investor lebih fokus pada indikator profitabilitas dan kemampuan likuiditas.

- H7:** Kebijakan dividen (Y1) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y2). Koefisien kebijakan dividen sebesar 1,9902 dengan probabilitas 0,0000 ($< 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan, semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor. Hasil ini sejalan dengan bird in the hand theory yang menjelaskan bahwa investor lebih menghargai dividen tunai saat ini dibandingkan capital gain di masa depan.
- H8:** Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y2) melalui kebijakan dividen (Y1). Kebijakan dividen memediasi pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Karena ROE tetap signifikan terhadap nilai perusahaan tanpa mediasi, maka sifat mediasi yang terjadi adalah parsial.
- H9:** Likuiditas (CR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y2) melalui kebijakan dividen (Y1). Kebijakan dividen juga memediasi pengaruh CR terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Sama seperti pada ROE, sifat mediasi yang terjadi adalah parsial, karena CR tetap berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan.
- H10:** Solvabilitas (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y2) melalui kebijakan dividen (Y1). Jalur DER \rightarrow Y1 tidak signifikan, sehingga efek mediasi tidak terbukti. Dengan kata lain, kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh DER terhadap nilai perusahaan.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas tidak diikuti oleh peningkatan kebijakan dividen, melainkan justru mendorong perusahaan untuk menahan laba. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak selalu menggunakan laba sebagai sinyal positif kepada investor melalui pembagian dividen, sebagaimana dijelaskan dalam signaling theory. Sebaliknya, perusahaan lebih memprioritaskan penggunaan laba untuk kepentingan internal, seperti ekspansi usaha dan penguatan struktur keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan dividen lebih dipengaruhi oleh kebutuhan strategis perusahaan dibandingkan sekadar upaya menarik investor. Temuan ini dinilai rasional mengingat perusahaan manufaktur memiliki kebutuhan modal yang besar dan berkelanjutan untuk menjaga daya saing di tengah dinamika industri. Hasil ini sejalan dengan penelitian Taghinezhad dkk. (2015) serta Syaharuddin & Fachrunaufa (2023).

Jika dikaitkan dengan teori keuangan, hasil ini lebih mendukung pecking order theory yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber dana internal sebelum mempertimbangkan pembagian dividen. Dalam praktiknya, perusahaan dengan profitabilitas tinggi memilih menahan laba untuk membiayai investasi dan mengantisipasi ketidakpastian ekonomi, seperti fluktuasi harga bahan baku dan kebutuhan modal kerja yang tinggi. Kondisi ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja laba, tetapi juga oleh pertimbangan keberlanjutan dan stabilitas keuangan perusahaan. Dengan demikian, temuan ini memperkuat pandangan bahwa profitabilitas tidak selalu menjadi faktor utama dalam penentuan dividen, terutama pada sektor manufaktur yang padat modal. Hasil ini konsisten dengan penelitian (Chindengwike, 2025).

4.2.2 Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan likuiditas tidak mendorong peningkatan pembagian dividen, melainkan cenderung diikuti dengan penurunan dividen. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak selalu menggunakan ketersediaan kas sebagai dasar untuk meningkatkan distribusi keuntungan kepada pemegang saham. Secara konseptual, kondisi ini bertentangan dengan pandangan klasik yang menyatakan bahwa kemampuan likuiditas yang tinggi akan memperbesar peluang pembayaran dividen. Namun, dalam praktiknya, perusahaan lebih mempertimbangkan kebutuhan internal dan stabilitas operasional dibandingkan memberikan sinyal kepada investor melalui dividen. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas lebih berperan sebagai alat pengamanan keuangan daripada instrumen distribusi laba. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Andryawan et al., 2021).

Jika dikaitkan dengan perspektif teoritis, hasil ini dapat dijelaskan melalui precautionary motive theory, di mana perusahaan cenderung menahan kas untuk mengantisipasi ketidakpastian dan menjaga kelangsungan operasional. Pada sektor manufaktur, kebutuhan modal kerja yang tinggi serta fluktuasi biaya produksi mendorong manajemen untuk mempertahankan likuiditas sebagai buffer keuangan. Dengan demikian, keputusan dividen tidak hanya dipengaruhi oleh ketersediaan kas, tetapi juga oleh pertimbangan risiko dan keberlanjutan usaha. Kondisi ini mencerminkan strategi konservatif perusahaan dalam menghadapi dinamika industri, sehingga likuiditas lebih difungsikan sebagai cadangan daripada sumber pembagian dividen.

4.2.3 Pengaruh Solvabilitas (DER) terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa solvabilitas tidak memiliki peran penting dalam menentukan kebijakan dividen perusahaan. Artinya, tingkat utang yang dimiliki perusahaan tidak secara langsung memengaruhi keputusan pembagian dividen kepada pemegang saham. Temuan ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen lebih dipengaruhi oleh faktor internal lain, seperti kemampuan menghasilkan laba dan kondisi likuiditas perusahaan. Dengan demikian, meskipun secara teoritis struktur modal dianggap dapat memengaruhi keputusan keuangan, dalam praktiknya perusahaan tidak menjadikan tingkat utang sebagai dasar utama dalam menentukan kebijakan dividen. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Alawiyah et al., 2022).

Jika dikaitkan dengan teori, hasil ini tidak sepenuhnya mendukung trade-off theory yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat leverage tinggi akan cenderung menahan dividen. Dalam konteks perusahaan manufaktur, utang yang dimiliki umumnya telah dikelola secara terstruktur sehingga tidak menjadi tekanan langsung terhadap kebijakan dividen. Selain itu, investor lebih memperhatikan kinerja laba dan arus kas dibandingkan tingkat utang dalam menilai pembagian dividen. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan dividen lebih berorientasi pada stabilitas keuangan dan keberlanjutan usaha dibandingkan struktur pendanaan.

4.2.4 Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan, yang berarti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi faktor penting dalam menarik kepercayaan investor. Temuan ini mendukung pandangan bahwa kinerja keuangan yang baik akan direspons positif oleh pasar, karena mencerminkan efisiensi pengelolaan modal serta prospek pertumbuhan yang menjanjikan. Dalam konteks ini, profitabilitas berfungsi sebagai sinyal yang

memperkuat persepsi investor terhadap kualitas perusahaan, sehingga mendorong peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Imantaka & Wahyudi, 2022).

Secara teoritis, temuan ini konsisten dengan signaling theory yang menyatakan bahwa laba yang tinggi mencerminkan kondisi perusahaan yang sehat dan memberikan keyakinan kepada investor terhadap keberlanjutan usaha. Pada perusahaan manufaktur, profitabilitas menjadi indikator utama karena sektor ini sangat bergantung pada efisiensi operasional dan pengelolaan modal. Oleh karena itu, perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung lebih menarik bagi investor, sehingga meningkatkan nilai pasar perusahaan.

4.2.5 Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (Y2)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang stabil dan mampu menjaga kelangsungan operasionalnya. Kondisi ini mendorong meningkatnya kepercayaan pasar, sehingga perusahaan dengan likuiditas yang baik cenderung memperoleh penilaian yang lebih tinggi. Dengan demikian, likuiditas tidak hanya mencerminkan kesehatan keuangan jangka pendek, tetapi juga menjadi indikator penting dalam menarik minat investor. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Irawan & Kusuma, 2019).

Secara teoritis, temuan ini mendukung agency theory yang menekankan bahwa likuiditas memberikan fleksibilitas bagi manajemen dalam memenuhi kepentingan pemegang saham. Dalam konteks perusahaan manufaktur, likuiditas menjadi krusial karena tingginya kebutuhan modal kerja dan ketergantungan pada kelancaran operasional. Perusahaan dengan likuiditas yang kuat dinilai lebih mampu menghadapi ketidakpastian ekonomi dan menjaga stabilitas kinerja, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas menjadi salah satu faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan di pasar modal.

4.2.6 Pengaruh Solvabilitas (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa solvabilitas tidak berperan dalam memengaruhi nilai perusahaan, sehingga tingkat leverage tidak menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa struktur utang tidak secara langsung mencerminkan prospek perusahaan di mata pasar. Investor cenderung lebih fokus pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan menjaga stabilitas keuangan dibandingkan pada komposisi pendanaan berbasis utang. Dengan demikian, meskipun perusahaan memiliki tingkat leverage tertentu, hal tersebut tidak secara otomatis meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Br Arionang et al., 2025).

Secara teoritis, temuan ini tidak sepenuhnya mendukung trade-off theory yang menyatakan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak. Dalam konteks perusahaan manufaktur, struktur modal lebih bersifat konservatif dan cenderung mengandalkan pendanaan internal, sehingga utang tidak menjadi faktor dominan dalam penilaian investor. Selain itu, kondisi ekonomi yang tidak stabil dan risiko terkait utang membuat investor lebih berhati-hati, sehingga lebih menitikberatkan pada indikator kinerja operasional seperti profitabilitas dan likuiditas. Hal ini

menunjukkan bahwa nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh faktor fundamental dibandingkan struktur leverage.

4.2.7 Pengaruh Kebijakan Dividen (Y1) terhadap Nilai Perusahaan (Y2)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan, yang berarti pembagian dividen menjadi faktor penting dalam membentuk persepsi investor. Temuan ini menunjukkan bahwa investor memberikan respon positif terhadap perusahaan yang mampu membagikan dividen secara konsisten, karena hal tersebut mencerminkan kondisi keuangan yang sehat dan kemampuan menghasilkan arus kas yang stabil. Dengan demikian, kebijakan dividen tidak hanya berfungsi sebagai distribusi laba, tetapi juga sebagai indikator kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Amalia et al., 2025).

Secara teoritis, temuan ini mendukung *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa investor lebih menghargai dividen yang diterima saat ini dibandingkan potensi keuntungan di masa depan yang belum pasti. Dalam konteks perusahaan manufaktur, dividen menjadi daya tarik utama karena memberikan kepastian imbal hasil di tengah kondisi pasar yang dinamis. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen menjadi sinyal penting yang memengaruhi keputusan investasi dan nilai perusahaan. Dengan demikian, perusahaan yang mampu menjaga stabilitas dividen cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi.

4.2.8 Efek Mediasi Kebijakan Dividen pada ROE terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berperan dalam memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Artinya, perusahaan dengan kinerja laba yang baik akan lebih mampu meningkatkan nilai perusahaan, dan pengaruh tersebut menjadi lebih kuat ketika laba tersebut didistribusikan dalam bentuk dividen. Temuan ini menunjukkan bahwa dividen berfungsi sebagai mekanisme yang memperjelas sinyal profitabilitas kepada investor, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar. Dengan demikian, profitabilitas tidak hanya memengaruhi nilai perusahaan secara langsung, tetapi juga melalui kebijakan dividen sebagai jalur tambahan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Wirawan (2017) dan Yulianto (2022).

Secara teoritis, temuan ini mendukung *signaling theory* yang menjelaskan bahwa laba yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor, dan sinyal tersebut diperkuat melalui pembagian dividen. Dalam konteks perusahaan manufaktur, dividen menjadi bentuk konkret dari realisasi kinerja keuangan, sehingga meningkatkan keyakinan investor terhadap keberlanjutan laba di masa depan. Namun, karena profitabilitas tetap mampu memengaruhi nilai perusahaan secara langsung, maka kebijakan dividen hanya berperan sebagai penguat, bukan pengganti. Hal ini menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan baik kinerja laba maupun kebijakan distribusi laba dalam menilai perusahaan.

4.2.9 Efek Mediasi Kebijakan Dividen pada CR terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berperan dalam memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan kas yang memadai, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Namun, pengaruh tersebut menjadi lebih kuat ketika likuiditas diwujudkan dalam bentuk pembagian dividen,

karena investor memperoleh manfaat langsung dari kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, likuiditas tidak hanya memengaruhi nilai perusahaan secara langsung, tetapi juga melalui kebijakan dividen sebagai jalur tambahan yang memperjelas persepsi pasar. Temuan ini sejalan dengan penelitian Sari (2021) dan Syaharuddin & Fachrunaifa (2023).

Secara teoritis, temuan ini mendukung *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa investor lebih menghargai dividen yang diterima saat ini dibandingkan potensi keuntungan di masa depan. Dalam konteks perusahaan manufaktur, likuiditas yang tinggi menjadi indikator kesehatan keuangan, tetapi baru memberikan dampak optimal terhadap nilai perusahaan ketika dikonversi menjadi dividen. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya memperhatikan kemampuan kas, tetapi juga realisasi distribusi laba sebagai bentuk kepastian imbal hasil. Dengan demikian, kebijakan dividen berfungsi sebagai mekanisme transmisi yang memperkuat hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan.

4.2.10 Efek Mediasi Kebijakan Dividen pada DER terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berperan dalam memediasi hubungan antara solvabilitas dan nilai perusahaan. Artinya, tingkat utang perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan baik secara langsung maupun melalui kebijakan dividen. Temuan ini menunjukkan bahwa leverage bukan faktor yang relevan dalam membentuk persepsi investor terhadap perusahaan, sehingga kebijakan dividen juga tidak berfungsi sebagai jalur transmisi dalam hubungan tersebut. Dengan demikian, hubungan antara solvabilitas dan nilai perusahaan tidak diperkuat oleh mekanisme distribusi laba, melainkan dipengaruhi oleh faktor lain yang lebih dominan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Timotius dkk. (2022) dan Wahyoedi dkk. (2022).

Secara teoritis, temuan ini tidak mendukung *trade-off theory* yang menyatakan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan dan berdampak pada kebijakan dividen. Dalam konteks perusahaan manufaktur, struktur modal berbasis utang tidak memberikan sinyal yang kuat kepada investor karena lebih banyak dipengaruhi oleh kondisi eksternal seperti risiko ekonomi dan biaya pinjaman. Investor cenderung lebih memperhatikan indikator kinerja yang langsung mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan menjaga arus kas. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat menjembatani pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

5. Kesimpulan dan Rekomendasi

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas memiliki peran penting dalam memengaruhi nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui kebijakan dividen. Sebaliknya, solvabilitas tidak menunjukkan pengaruh yang berarti terhadap kebijakan dividen maupun nilai perusahaan. Kebijakan dividen terbukti berfungsi sebagai mediator parsial dalam hubungan antara profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, namun tidak mampu memediasi hubungan antara solvabilitas dan nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa faktor internal perusahaan yang berkaitan dengan kinerja laba dan likuiditas lebih dominan dalam menentukan nilai perusahaan dibandingkan struktur utang.

Secara ilmiah, penelitian ini memberikan kontribusi dalam memperkaya literatur keuangan, khususnya terkait peran kebijakan dividen sebagai mekanisme mediasi dalam hubungan antara kinerja

keuangan dan nilai perusahaan. Penelitian ini juga mempertegas relevansi teori sinyal dan bird in the hand dalam konteks pasar modal Indonesia, di mana investor masih memberikan perhatian besar pada dividen sebagai bentuk kepastian imbal hasil. Dari sisi praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi dasar bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan keuangan yang optimal, khususnya dalam menyeimbangkan antara penggunaan laba untuk ekspansi dan pembagian dividen guna meningkatkan kepercayaan investor.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain keterbatasan pada jumlah sampel dan periode penelitian yang relatif singkat serta fokus hanya pada sektor manufaktur, sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasi secara luas. Selain itu, variabel yang digunakan masih terbatas pada rasio keuangan tertentu, sehingga belum sepenuhnya menggambarkan faktor-faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sampel, menambah variabel seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, atau struktur kepemilikan, serta menggunakan periode penelitian yang lebih panjang agar hasil yang diperoleh lebih komprehensif dan representatif.

Referensi

- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81.
- Alawiyah, T., Titisari, K. H., & Chomsatu, Y. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(1 SE-), 658–667. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.640>
- Amalia, S., Kusumaningtias, R., & Muthohhari, A. H. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Kasus Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis (JEBS)*, 5(1 SE-Articles), 98–102. <https://doi.org/10.47233/jeb.v5i1.2559>
- Andryawan, A. A. E. P., Sukadana, I. W., & Widnyana, I. W. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Indeks IDX High Dividend 20 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *VALUES*, 2(2). <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/value/article/view/2706>
- Ass, S. B. (2020). Analisis Rasio Profitabilitas dan Solvabilitas pada PT. MAYORA INDAH Tbk. *Universitas Muslim Maros*, 2(2), 195–206.
- Bafera, J., & Kleinert, S. (2023). Signaling theory in entrepreneurship research: A systematic review and research agenda. *Journal of Business Venturing Insights*, 19, 1–15. <https://doi.org/10.1177/10422587221138489>
- Br Aritonang, A. M., Safrida, E., & Sibarani, J. L. (2025). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi: Studi pada Perusahaan Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2023. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 9(4 SE-), 3299–3311. <https://doi.org/10.33395/owner.v9i4.2806>
- Chindengwike, J. (2025). Relationship between profitability and dividend payout from industrial companies listed at Dar es Salaam Stock Exchange, Tanzania. *Journal Of Management Analytical and Solution (JoMAS)*, 5(1), 28–37. <https://doi.org/10.32734/jomas.v5i1.19889>
- Cindy, M. T., & Ardini, L. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(2), 1–20.
- Citta, K. M. S. M., Merawati, L. K., & Tandio, D. R. (2022). Pengaruh Solvabilitas, Investment Opportunity Set, Pertumbuhan Perusahaan, Cash Ratio, dan Laba Bersih Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Kharisma: Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi*, 4(1), 330–341.
- Damayanti, R., & Sucipto, A. (2022). The Effect Of Profitability, Liquidity, and Leverage On Firm Value With Dividend Policy As Intervening Variable (Case Study on Finance Sector In Indonesian Stock Exchange 2016-2020 Period). *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 6(2), 863. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v6i2.5363>
- Della, N., & Herman, R. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 11(1), 34–41.
- Finingsih, O., Nurlaela, S., & Titisari, K. H. (2019). Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Pertumbuhan Perusahaan

- terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Pertanian di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Paradigma*, 20(02), 44–51.
- Hadi, N., & Budiman, J. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Widya Cipta: Jurnal Sekretari Dan Manajemen*, 7(2), 160–168. <https://doi.org/10.31294/widyacipta.v7i2.16213>
- Idris, A. (2021). Dampak Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Kewirausahaan*, 18(1), 11. <https://doi.org/10.33370/jmk.v18i1.515>
- Imantaka, Y., & Wahyudi, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Perkembangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Sustainability Report Sebagai Variable Moderating. *Jurnal Kelola: Jurnal Ilmu Sosial*, 5(1 SE-Articles). <https://doi.org/10.54783/jk.v5i1.552>
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKTUAL*, 17, 66. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Jonnardi, M. Y. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(2), 739. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i2.11795>
- Keintjem, M., Saerang, I., & Maramis, J. (2020). The Influence of Dividend Policy, Debt Policy and Profitability On The Value Of Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2015-2017. *Jurnal EMBA*, 8(4), 448–456.
- Kolifsh, Si. (2022). *2024_Kholifah_Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Nilai Mediasi Dividen. September 2024.*
- Lase, L. P. D., Telaumbanua, A., & Harefa, A. R. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan Rasio Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi, Manajemen dan Ekonomi*, 1(2), 254–260. <https://doi.org/10.56248/jamane.v1i2.37>
- Lestari, I. H., & Asyik, N. F. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Size dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(6), 1–26.
- Malikah¹, I. M., Mulyadi², D., Pertiwi, S., & Sandi³, H. (2022). Universitas Buana Perjuangan Karawang. *Jurnal Mahasiswa Manajemen Dan Akuntansi*, 2(3), 451–467.
- Maria Indriastuti, A., & Ruslim Herman. (2020). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Aktivitas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 2(4), 855–862.
- Midu, S., Machmud, R., & Ishak, I. M. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2020. *JAMBURA: Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 5(1), 125–134. <https://doi.org/10.37479/jimb.v5i1.14255>
- Mira Mardiyanti, & Menik Indrati. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 5(10), 555–576.
- Mirayanti, N. M., & Erlina Wati, N. W. A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan. *Hita Akuntansi Dan Keuangan*, 4(3), 69–82. <https://doi.org/10.32795/hak.v4i3.2860>
- Muhaimin, K., & Hanifah, L. (2023). Nilai Perusahaan Dan Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Akuntansi Manajemen (JAKMEN)*, 2(2), 109–117. <https://doi.org/10.30656/jakmen.v2i2.7545>
- Noordiatmoko, D. (2020). Analisis Rasio Profitabilitas Sebagai Alat Ukur Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Pt Mayora Indah Tbk, Periode 2014-2018. *Jurnal Parameter*, 5(4), 38–51.
- Nurroziqin, H. (2021). *PENGARUH RASIO AKTIVITAS TERHADAP RASIO PROFITABILITAS PERUSAHAAN DENGAN RASIO LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman di IDX Tahun 2015-2018).*
- Permana, G., Hariyanto, E., Amir, A., & Winarni, D. (2024). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 7(2), 54. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v7i2.6533>
- Putri, L. A., & Ramadhan, M. I. (2023). Pengaruh rasio likuiditas dan rasio profitabilitas terhadap harga saham. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 7(2), 1113–1123. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1344>
- Rahmasari, D. R., Suryani, E., & Oktaryani, S. (2019). Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 5(1), 66–83. <https://doi.org/10.29303/jseh.v5i1.34>
- Rini Tri Hastuti, M. A. T. (2019). Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(3), 683. <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i3.5571>
- Rosmawati, W., Harahap, I., Asry, S., Mary, H., & Indriyenni, I. (2023). Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jesya*, 6(1), 733–742. <https://doi.org/10.36778/jesya.v6i1.1010>
- Sabiq Hilal Al Falih, M., Rizqi, R. M., & Adhitya Ananda, N. (2019). Pengelolaan Keuangan Dan Pengembangan

- Usaha Pada Usaha Mikro Kecil Menengah (Studi Kasus Pada UMKM Madu Hutan Lestari Sumbawa). *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 2(1). <https://doi.org/10.37673/jmb.v2i1.302>
- Salsabilla, S., & Rahmawati, M. I. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10, 1–20.
- Sekar Pamastutiningtyas, T., Intan Penatari, R., Pujiatmoko, E., & Bimo Harwiatmojo, L. (2024). *Jurnal Mirai Management Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan*. 9(1), 1126–1134.
- Setyaningsih, T. (2024). *Pengaruh Profitabilitas, Kecukupan Modal, Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 11(1), 781–786.
- Situmeang, R. S., & Sudjiman, P. E. (2022). The Effect of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover and Net Profit Margin on Profit Growth in Food And Beverage Company Listings on The Indonesia Stock Exchange, 2016–2021. *Jurnal Ekonomis*, 15(2), 152–172.
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 2(2), 137–155.
- Sudjiman, P. E., & Sudjiman, L. S. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Food & Beverage yang Terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaniora*, 3(10), 22–34.
- Wildan, M., & Yulianti, N. W. (2021). Pengaruh Keputusan Keuangan, Strategi Diversifikasi, Efisiensi Operasional dan Inovasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 1(1), 16–29. <https://doi.org/10.37058/jak.v1i1.2929>
- Wirama, D. G., Krisnadewi, K. A., Artini, L. G. S., & Ardiana, P. A. (2024). Dividend policy and residual dividend theory: evidence from Indonesia. *Asian Journal of Accounting Research*, 9(3), 201–216. <https://doi.org/10.1108/AJAR-10-2023-0347>
- WP, B. F. A., Ulupui, I. G. K. A., & Yusuf, M. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 705–725. <https://doi.org/10.46306/rev.v5i1.476>
- Wulandari, D. R., & Priantinah, D. (2020). the Effect of Free Cash Flow and Assets Management on Firm Value With Financial Performance As Intervening Variable. *Jurnal Profita Kajian Ilmu Akuntansi*, 8(3), 1–12.
- Yulianto, W. (2020). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 576–585.

Penulis Koresponden

Rusma dapat dihubungi di: rhusmaumma0804@gmail.com

