

Peran Kebijakan Dividen dalam Memediasi Earnings per Share, Profitabilitas, Likuiditas, dan Firm Size terhadap Firm Value Perusahaan LQ45

Berlyan Margaretta ^{1*}, Linawati ², Sigit Puji Winarko ³

^{1, 2, 3} Universitas Nusantara PGRI Kediri, Indonesia

* berlyanmargaretta@gmail.com

Abstract

Firm value is an important indicator in the capital market because it reflects investors' perceptions of corporate performance, financial stability, and future growth prospects. Fluctuations in firm value among LQ45 companies during the post-COVID-19 recovery period indicate that improvements in financial performance do not always generate positive market responses. This study aims to analyze the direct and indirect effects of Earnings Per Share (EPS), profitability, liquidity, and firm size on firm value through dividend policy. The study was conducted on companies included in the LQ45 index of the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2020–2024. A quantitative approach was employed using secondary data obtained from annual reports and financial statements. Purposive sampling resulted in 17 companies, yielding 85 observations. Data were analyzed using IBM SPSS Statistics through descriptive analysis, classical assumption testing, multiple linear regression, and path analysis, while the mediation effect was examined using the Sobel test. The results show that EPS has a significant negative effect on firm value, with a coefficient of -0.001482 and a significance value of 0.001. Profitability has a positive and significant effect on firm value, with a coefficient of 0.461 and a significance value of 0.003. Meanwhile, liquidity, firm size, and dividend policy do not significantly affect firm value. The Sobel test further indicates that dividend policy does not mediate the effects of EPS, profitability, liquidity, or firm size on firm value. These findings indicate that profitability is an important financial factor associated with firm value among LQ45 companies, whereas dividend policy does not demonstrate a significant mediating role during the 2020–2024 period.

Keywords: *Dividend Policy, Earnings Per Share, Firm Value, LQ45 Index, Profitability.*

Pendahuluan

Nilai perusahaan atau *firm value* merupakan indikator penting dalam pasar modal karena mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja, stabilitas, dan prospek pertumbuhan perusahaan. Nilai perusahaan menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam mengambil keputusan investasi karena mencerminkan tingkat keberhasilan dan kinerja perusahaan di mata pasar (Widiawati & Linawati, 2022). Dalam pasar modal, nilai perusahaan tercermin melalui harga saham sebagai hasil dari keputusan keuangan dan tindakan manajerial perusahaan (Rahayu & Santoso, 2022). Perusahaan dengan nilai pasar yang tinggi umumnya dipandang memiliki fundamental yang kuat, prospek pertumbuhan yang baik, serta kemampuan menciptakan nilai tambah secara berkelanjutan.

Salah satu kelompok perusahaan yang menjadi perhatian investor adalah perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45. *Emiten* LQ45 dipandang sebagai perusahaan unggulan karena memiliki likuiditas saham tinggi, kapitalisasi pasar besar, dan fundamental keuangan yang relatif baik. Perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 secara statistik memiliki nilai perusahaan

yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan di luar indeks tersebut karena karakteristik likuiditas dan kapitalisasi pasarnya (Rofifudin et al., 2025). Oleh karena itu, indeks LQ45 sering dijadikan acuan dalam menilai dinamika kinerja pasar modal Indonesia.

Nilai perusahaan LQ45 tidak selalu menunjukkan pergerakan yang stabil. Periode 2020–2024 mencakup masa pandemi COVID-19 dan fase pemulihan ekonomi yang mempengaruhi kondisi pasar, kinerja keuangan, serta persepsi investor. Pandemi COVID-19 pada tahun 2020 memicu ketidakpastian pasar dan menekan kinerja sebagian besar *Emiten*, termasuk perusahaan LQ45 (Otoritas Jasa Keuangan [OJK], 2021). Pada masa pemulihan, beberapa indikator fundamental mulai membaik, seperti laba, profitabilitas, dan likuiditas. Namun, perbaikan kinerja keuangan tersebut tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, sehingga menunjukkan adanya kesenjangan antara kinerja fundamental dan respons pasar.

Penilaian investor terhadap nilai perusahaan tidak hanya didasarkan pada satu indikator keuangan, tetapi dipengaruhi oleh berbagai faktor internal perusahaan. Beberapa indikator yang sering digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah *Earnings Per Share* (EPS), profitabilitas, likuiditas, dan *firm size*. EPS mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba per lembar saham (Maulina et al., 2023). Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset atau sumber daya yang dimiliki (Widiarta & Dermawan, 2023). Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Yuliawati & Alinsari, 2022). Sementara itu, *firm size* mencerminkan skala operasi, kapasitas sumber daya, akses pendanaan, dan kemampuan perusahaan menghadapi risiko bisnis (Abudani, 2024).

Secara teoritis, hubungan antara indikator keuangan dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui *signaling theory*. Informasi keuangan yang disampaikan perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek dan kinerja perusahaan. EPS, profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan *dividen* dapat menjadi sinyal yang mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan (Heliani et al., 2024; Kelvin et al., 2025; Sari et al., 2023; Asrida et al., 2024). Selain itu, *firm size* juga dapat dijelaskan melalui *Resource Based View* karena ukuran perusahaan mencerminkan kapasitas sumber daya internal yang dapat digunakan untuk menciptakan keunggulan kompetitif dan nilai jangka panjang (Nurrahmawati et al., 2024).

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengaruh EPS, profitabilitas, likuiditas, dan *firm size* terhadap nilai perusahaan masih belum konsisten. EPS ditemukan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi penelitian lain menunjukkan pengaruh negatif terhadap PBV (Effendi, 2023; Azzahra & Wardoyo, 2025). Profitabilitas umumnya ditemukan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi terdapat pula penelitian yang menunjukkan pengaruh negatif (Nurfitriani, 2023; Maza et al., 2025; Tamaka et al., 2023). Likuiditas juga menunjukkan hasil yang berbeda, karena dapat meningkatkan nilai perusahaan, tetapi juga dapat menurunkan nilai perusahaan apabila menunjukkan adanya aset lancar yang tidak dimanfaatkan secara optimal (Murti & Purwaningsih, 2022; Kartika & Meidiyustiani, 2023; Trisnayanti et al., 2025). Demikian pula, *firm size* tidak selalu memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan besar dapat menghadapi risiko inefisiensi manajerial dan kompleksitas operasional (Kaulika & Imronudin, 2024; Taufiq et al., 2025).

Theoretical gap terkait peran kebijakan *dividen* sebagai variabel mediasi. Dalam perspektif *signaling theory*, kebijakan *dividen* seharusnya menjadi sinyal positif bagi investor mengenai stabilitas laba, prospek pertumbuhan, dan kemampuan perusahaan memberikan pengembalian kepada pemegang saham (Asrida et al., 2024). Namun, hasil penelitian sebelumnya belum konsisten. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa kebijakan *dividen* mampu memediasi

pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian lain menemukan bahwa kebijakan *dividen* tidak berpengaruh signifikan dan tidak mampu menjadi variabel mediasi (Prasetyo et al., 2025; Handoko et al., 2024). Hal ini menunjukkan bahwa peran kebijakan *dividen* sebagai mekanisme sinyal masih perlu diuji kembali.

Penelitian ini juga memiliki *contextual* gap karena penelitian terdahulu umumnya hanya menguji pengaruh langsung rasio keuangan terhadap nilai perusahaan pada sektor atau periode tertentu. Penelitian yang secara khusus menguji perusahaan LQ45 secara konsisten selama periode 2020–2024 dengan memasukkan kebijakan *dividen* sebagai variabel mediasi masih terbatas. Periode 2020–2024 menjadi penting karena mencakup masa krisis akibat pandemi COVID-19 dan fase pemulihan ekonomi, sehingga dapat menggambarkan respons pasar terhadap kinerja fundamental perusahaan secara lebih komprehensif (OJK, 2021). Oleh karena itu, perusahaan LQ45 menjadi objek yang relevan untuk dikaji karena memiliki likuiditas saham tinggi, kapitalisasi pasar besar, dan peran penting dalam mencerminkan dinamika pasar modal Indonesia (Rofifudin et al., 2025; Panglipursari & Nazilah, 2024).

Kebaruan penelitian ini terletak pada pengujian secara simultan pengaruh EPS, profitabilitas, likuiditas, dan *firm size* terhadap *firm value* dengan kebijakan *dividen* sebagai variabel mediasi pada perusahaan LQ45 periode 2020–2024. Penelitian ini tidak hanya menguji pengaruh langsung indikator fundamental keuangan terhadap nilai perusahaan, tetapi juga menguji pengaruh tidak langsung melalui kebijakan *dividen* sebagai mekanisme sinyal bagi investor. Selain itu, penelitian ini menggunakan *Dividend Yield* (DY) sebagai indikator kebijakan *dividen* dan *Price to Book Value* (PBV) sebagai indikator *firm value*, sehingga dapat menggambarkan bagaimana kebijakan distribusi laba dipersepsikan oleh pasar dalam menilai nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena, kesenjangan penelitian, dan kebaruan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), profitabilitas, likuiditas, dan *firm size* terhadap *firm value*, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui kebijakan *dividen* sebagai variabel mediasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang secara konsisten tergabung dalam indeks LQ45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dalam pengembangan kajian akuntansi keuangan dan manajemen keuangan, khususnya terkait peran kebijakan *dividen* sebagai variabel mediasi. Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi manajemen perusahaan dan investor dalam menilai kinerja fundamental, kebijakan *dividen*, dan nilai perusahaan.

Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif eksplanatori untuk menguji pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), *Return on Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), dan *firm size* terhadap *firm value* yang diproksi dengan *Price to Book Value* (PBV), baik secara langsung maupun melalui kebijakan *dividen* yang diproksi dengan *Dividend Yield* (DY). Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan dan tahunan perusahaan LQ45 yang dipublikasikan Bursa Efek Indonesia selama 2020–2024. Dari 45 perusahaan dalam populasi, 17 perusahaan dipilih menggunakan *purposive sampling* berdasarkan konsistensi keanggotaan indeks, pembagian *dividen*, penggunaan Rupiah, dan kelengkapan data. Dengan periode pengamatan lima tahun, diperoleh 85 observasi awal.

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi dan studi pustaka. Metode dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan, mencatat, dan mengolah data keuangan perusahaan yang bersumber dari laporan keuangan tahunan, laporan tahunan, ringkasan kinerja

perusahaan tercatat, serta data harga saham dan dividen perusahaan LQ45. Studi pustaka dilakukan dengan menelaah buku, artikel jurnal, dan referensi ilmiah yang relevan untuk mendukung landasan teori, pengukuran variabel, serta teknik analisis data.

Instrumen penelitian yang digunakan berupa lembar dokumentasi data keuangan dan matriks operasional variabel. Lembar dokumentasi digunakan untuk mencatat data berupa kode emiten, tahun pengamatan, harga saham per lembar, nilai buku per lembar saham, laba bersih setelah pajak, jumlah saham beredar, total aset, aset lancar, kewajiban lancar, total penjualan, dividen per saham, dan harga saham. Matriks operasional variabel digunakan untuk memastikan bahwa setiap data yang dikumpulkan sesuai dengan indikator dan rumus pengukuran variabel penelitian.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *firm value* yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). PBV digunakan untuk menunjukkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham perusahaan (Permatasari, 2023). Rumus PBV adalah sebagai berikut:

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

Variabel independen dalam penelitian ini terdiri atas EPS, ROA, CR, dan *firm size*. EPS mengukur laba bersih per lembar saham, ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset, CR mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan *firm size* diukur menggunakan logaritma natural dari total penjualan sebagai indikator skala operasional perusahaan (Fitrianti & Cipta, 2023; Astuti et al., 2021; Kasmir, 2019; Atiningsih & Izzaty, 2021). Rumus masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

$$EPS = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Jumlah Saham Beredar}$$

$$ROA = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aset} \times 100\%$$

$$CR = \text{Aset Lancar} / \text{Kewajiban Lancar} \times 100\%$$

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

Variabel mediasi dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diproksi dengan *Dividend Yield* (DY). DY digunakan untuk mengukur tingkat imbal hasil dividen berdasarkan harga saham perusahaan (Mahardika et al., 2025). Rumus DY adalah sebagai berikut:

$$DY = \text{Dividen per Saham} / \text{Harga Saham} \times 100\%$$

Uji validitas instrumen dilakukan melalui validitas isi, yaitu dengan menyesuaikan indikator, rumus, dan sumber data setiap variabel dengan teori serta referensi terdahulu yang relevan. Validitas data juga dilakukan dengan memastikan bahwa data yang digunakan berasal dari sumber resmi, yaitu laporan keuangan, laporan tahunan, dan publikasi Bursa Efek Indonesia. Uji reliabilitas dilakukan melalui pengecekan konsistensi data antar periode, kesesuaian data dengan laporan keuangan asli, serta pemeriksaan ulang hasil perhitungan rasio keuangan. Karena penelitian ini menggunakan data sekunder berbentuk angka keuangan dan bukan kuesioner, uji reliabilitas tidak menggunakan Cronbach's Alpha, tetapi dilakukan melalui konsistensi dokumentasi, ketepatan sumber data, dan pengulangan perhitungan untuk memastikan data yang dianalisis stabil dan dapat dipercaya.

Teknik analisis data yang digunakan adalah *path analysis* berbasis regresi linier berganda dengan bantuan IBM SPSS Statistics versi 27. Analisis diawali dengan statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data penelitian, kemudian dilanjutkan dengan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi untuk

memastikan kelayakan model regresi (Ghozali, 2021). Uji normalitas dilakukan menggunakan Kolmogorov-Smirnov, *Normal Probability Plot*, dan histogram. Uji multikolinearitas dilihat dari nilai *Tolerance* > 0,10 dan *VIF* < 10. Uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan *Glejser Test* dengan kriteria signifikansi > 0,05, sedangkan uji autokorelasi menggunakan Durbin-Watson (Ghozali, 2021).

Analisis jalur dilakukan melalui tiga model regresi, yaitu pengaruh EPS, ROA, CR, dan *firm size* terhadap PBV; pengaruh EPS, ROA, CR, dan *firm size* terhadap DY; serta pengaruh EPS, ROA, CR, *firm size*, dan DY terhadap PBV. Persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Model 1: } Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

$$\text{Model 2: } Z = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

$$\text{Model 3: } Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 Z + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = *Firm value* (PBV)

Z = Kebijakan *dividen* (DY)

X_1 = *Earnings Per Share* (EPS)

X_2 = Profitabilitas (ROA)

X_3 = Likuiditas (CR)

X_4 = *Firm size*

α = Konstanta

β_1 – β_5 = Koefisien regresi

ε = Error

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji-t dengan kriteria signifikansi < 0,05 atau t-hitung > t-tabel pada tingkat signifikansi 5% (Ghozali, 2021). Pengujian mediasi dilakukan menggunakan Sobel Test untuk mengetahui signifikansi pengaruh tidak langsung variabel independen terhadap *firm value* melalui kebijakan dividen. Rumus Sobel Test adalah sebagai berikut:

$$Z = (a \times b) / \sqrt{(b^2 \times Sa^2 + a^2 \times Sb^2)}$$

Keterangan:

a = Koefisien regresi pengaruh variabel independen terhadap variabel mediasi

b = Koefisien regresi pengaruh variabel mediasi terhadap variabel dependen

Sa = Standar error koefisien a

Sb = Standar error koefisien b

Efek mediasi dinyatakan signifikan apabila nilai Z-hitung > 1,96 pada tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, Sobel Test digunakan untuk menguji apakah kebijakan dividen memediasi pengaruh EPS, ROA, CR, dan *firm size* terhadap *firm value* (Gunawan & Dyarini, 2025).

Hasil

Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan tahunan dan annual report perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Berdasarkan teknik

purposive sampling, diperoleh 17 perusahaan sampel dengan periode pengamatan lima tahun, sehingga jumlah observasi awal adalah 85 observasi.

Tabel 1. Ringkasan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Populasi awal perusahaan LQ45	45 perusahaan
Perusahaan yang tidak konsisten masuk LQ45 periode 2020–2024	21 perusahaan
Perusahaan yang tidak konsisten membagikan <i>dividen</i>	4 perusahaan
Perusahaan yang menggunakan mata uang selain Rupiah	3 perusahaan
Jumlah perusahaan sampel	17 perusahaan
Tahun pengamatan	5 tahun
Jumlah observasi awal	85 observasi

Berdasarkan Tabel 1, jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian adalah 17 perusahaan dari total populasi awal sebanyak 45 perusahaan LQ45. Dengan periode pengamatan selama lima tahun, jumlah observasi awal yang digunakan dalam penelitian ini adalah 85 data.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data penelitian berdasarkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Variabel yang dianalisis meliputi PBV, EPS, ROA, CR, *firm size*, dan DY.

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
PBV	85	0,460	56,792	4,34404	9,803390
EPS	85	34,841	5.679,490	603,32029	1.034,866586
ROA	85	0,004	0,349	0,07911	0,072557
CR	85	0,129	4,908	1,37739	1,099739
<i>Firm size</i>	85	29,639	33,433	31,66851	0,861994
DY	85	0,009	0,202	0,05331	0,039251

Berdasarkan Tabel 2, variabel PBV memiliki rata-rata sebesar 4,34404, EPS sebesar 603,32029, ROA sebesar 0,07911, CR sebesar 1,37739, *firm size* sebesar 31,66851, dan DY sebesar 0,05331. Secara deskriptif, PBV dan EPS memiliki standar deviasi yang lebih besar daripada nilai rata-ratanya, sedangkan ROA, CR, *firm size*, dan DY memiliki standar deviasi yang lebih kecil daripada nilai rata-ratanya.

Perkembangan Rata-Rata Variabel Penelitian

Perkembangan rata-rata variabel penelitian disajikan untuk melihat pola perubahan data selama periode 2020–2024. Variabel yang diamati meliputi PBV, EPS, ROA, CR, *firm size*, dan DY.

Tabel 3. Rata-Rata Variabel Penelitian Tahun 2020–2024

Variabel	2020	2021	2022	2023	2024
PBV	5,512	4,097	4,571	4,105	3,435
EPS	352,65	562,54	871,89	701,95	689,52
ROA	7,44%	8,66%	9,91%	8,84%	7,98%
CR	135,43%	136,24%	141,22%	148,39%	151,10%
<i>Firm size</i>	31,543	31,676	31,840	31,875	31,898
DY	2,516%	4,300%	6,473%	5,537%	5,875%

Berdasarkan Tabel 3, PBV, EPS, ROA, dan DY menunjukkan pola yang berfluktuasi selama periode pengamatan. Sementara itu, CR dan *firm size* menunjukkan kecenderungan meningkat secara bertahap selama periode 2020–2024.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi dasar regresi. Pengujian dilakukan pada tiga model, yaitu model dengan PBV sebagai variabel dependen, model dengan DY sebagai variabel dependen, dan model dengan PBV sebagai variabel dependen setelah memasukkan DY sebagai variabel mediasi.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

Model Regresi	N	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
Model 1 sebelum transformasi	85	0,000	Tidak normal
Model 1 setelah transformasi	51	0,198	Normal
Model 2 setelah transformasi	51	0,200	Normal
Model 3 setelah transformasi	51	0,174	Normal

Berdasarkan Tabel 4, data awal pada Model 1 belum berdistribusi normal karena nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Setelah dilakukan penghapusan outlier dan transformasi data, seluruh model memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, sehingga residual pada seluruh model telah berdistribusi normal.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Model 1	EPS	0,880	1,137	Tidak terjadi multikolinearitas
Model 1	lnROA	0,717	1,394	Tidak terjadi multikolinearitas
Model 1	invCR	0,694	1,441	Tidak terjadi multikolinearitas
Model 1	<i>Firm size</i>	0,880	1,137	Tidak terjadi multikolinearitas
Model 2	EPS	0,880	1,137	Tidak terjadi multikolinearitas
Model 2	lnROA	0,717	1,394	Tidak terjadi multikolinearitas
Model 2	invCR	0,694	1,441	Tidak terjadi multikolinearitas
Model 2	<i>Firm size</i>	0,880	1,137	Tidak terjadi multikolinearitas
Model 3	EPS, lnROA, invCR, <i>Firm size</i> , DY	> 0,10	< 10	Tidak terjadi multikolinearitas

Berdasarkan Tabel 5, seluruh variabel pada setiap model memiliki nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Dengan demikian, seluruh model regresi dinyatakan bebas dari gejala multikolinearitas.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas Glejser

Model	Variabel	Sig.	Keterangan
Model 1	EPS	0,417	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Model 1	lnROA	0,243	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Model 1	invCR	0,339	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Model 1	<i>Firm size</i>	0,655	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Model 2	EPS	0,508	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Model 2	lnROA	0,853	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Model 2	invCR	0,192	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Model 2	<i>Firm size</i>	0,738	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Model 3	EPS, lnROA, invCR, <i>Firm size</i> , DY	> 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Berdasarkan Tabel 6, seluruh variabel pada setiap model memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, seluruh model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson

Model	N	k	Durbin-Watson	dU	4-dU	Keterangan
Model 1	51	4	1,835	1,721	2,279	Tidak terjadi autokorelasi
Model 2	51	4	1,889	1,721	2,279	Tidak terjadi autokorelasi
Model 3	51	5	1,892	1,770	2,230	Tidak terjadi autokorelasi

Berdasarkan Tabel 7, nilai Durbin-Watson pada seluruh model berada di antara nilai dU dan 4-dU. Dengan demikian, seluruh model regresi dinyatakan tidak mengalami gejala autokorelasi.

Hasil Analisis Jalur melalui Regresi Linier Berganda

Analisis jalur dilakukan melalui tiga model regresi setelah dilakukan penghapusan outlier dan transformasi data. Jumlah observasi yang digunakan dalam analisis regresi adalah 51 observasi, dengan ROA ditransformasi menjadi lnROA dan CR menjadi invCR.

Tabel 8. Hasil Regresi Model 1

Variabel	Koefisien Regresi	t-hitung	Sig.	Keterangan
EPS	-0,001482	-3,645	0,001	Signifikan
lnROA	0,461	3,181	0,003	Signifikan
invCR	0,165	1,897	0,064	Tidak signifikan
<i>Firm size</i>	0,107	0,842	0,404	Tidak signifikan

Berdasarkan Tabel 8, EPS berpengaruh signifikan negatif terhadap *firm value*, sedangkan profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap *firm value*. Sementara itu, likuiditas dan *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Tabel 9. Hasil Regresi Model 2

Variabel	Koefisien Regresi	Arah Hubungan
EPS	0,0006	Positif
lnROA	0,007	Positif
invCR	0,002	Positif
<i>Firm size</i>	0,009	Positif

Berdasarkan Tabel 9, seluruh koefisien regresi pada Model 2 menunjukkan arah hubungan positif. Dengan demikian, EPS, profitabilitas, likuiditas, dan *firm size* memiliki arah hubungan positif terhadap kebijakan *dividen* yang diproksikan dengan *Dividend Yield*.

Tabel 10. Hasil Regresi Model 3

Variabel	Koefisien Regresi	t-hitung	Sig.	Keterangan
EPS	-0,001446	-	-	-
lnROA	0,503	-	-	-
invCR	0,178	-	-	-
<i>Firm size</i>	0,159	-	-	-
DY	-5,622	-0,742	0,462	Tidak signifikan

Berdasarkan Tabel 10, kebijakan *dividen* yang diproksikan dengan DY memiliki nilai signifikansi sebesar 0,462 atau lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, kebijakan *dividen* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen pada setiap model regresi. Hasil koefisien determinasi disajikan pada Tabel 11.

Tabel 11. Hasil Koefisien Determinasi

Model	Variabel Dependen	Adjusted R Square	Keterangan
Model 1	PBV	0,270	Variabel independen menjelaskan PBV sebesar 27,0%
Model 2	DY	0,294	Variabel independen menjelaskan DY sebesar 29,4%
Model 3	PBV	0,262	Variabel independen dan mediasi menjelaskan PBV sebesar 26,2%

Berdasarkan Tabel 11, Model 1 memiliki nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,270, Model 2 sebesar 0,294, dan Model 3 sebesar 0,262. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel dalam menjelaskan PBV dan DY masih terbatas, sehingga sebagian besar variasi variabel dependen dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

Hasil Uji Mediasi Sobel

Uji mediasi dilakukan menggunakan *Sobel Test* untuk mengetahui apakah kebijakan *dividen* mampu memediasi pengaruh EPS, profitabilitas, likuiditas, dan *firm size* terhadap *firm value*. Efek mediasi dinyatakan signifikan apabila nilai absolut Z-hitung lebih besar dari 1,96.

Tabel 12. Hasil Uji Mediasi Sobel

Hubungan Mediasi	Z-hitung	Nilai Kritis	Keterangan
EPS → DY → PBV	-0,738	1,96	Tidak signifikan
ROA → DY → PBV	-0,707	1,96	Tidak signifikan
CR → DY → PBV	-0,596	1,96	Tidak signifikan
Firm size → DY → PBV	-0,732	1,96	Tidak signifikan

Berdasarkan Tabel 12, seluruh nilai absolut Z-hitung pada hubungan mediasi lebih kecil dari 1,96. Dengan demikian, kebijakan *dividen* tidak mampu memediasi pengaruh EPS, profitabilitas, likuiditas, dan *firm size* terhadap *firm value*.

Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Ringkasan hasil pengujian hipotesis disajikan untuk memberikan gambaran mengenai hasil pengujian terhadap hubungan antarvariabel yang telah dirumuskan dalam penelitian. Ringkasan tersebut mencakup nilai koefisien, tingkat signifikansi, serta keputusan terhadap masing-masing hipotesis sebagaimana disajikan pada Tabel 13.

Tabel 13. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan Hipotesis	Hasil Uji	Keputusan
H1	EPS berpengaruh terhadap <i>firm value</i>	Sig. 0,001 < 0,05	Diterima
H2	Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>firm value</i>	Sig. 0,003 < 0,05	Diterima
H3	Likuiditas berpengaruh terhadap <i>firm value</i>	Sig. 0,064 > 0,05	Ditolak
H4	<i>Firm size</i> berpengaruh terhadap <i>firm value</i>	Sig. 0,404 > 0,05	Ditolak
H5	Kebijakan <i>dividen</i> berpengaruh terhadap <i>firm value</i>	Sig. 0,462 > 0,05	Ditolak
H6	Kebijakan <i>dividen</i> memediasi pengaruh EPS terhadap <i>firm value</i>	Z = -0,738 < 1,96	Ditolak
H7	Kebijakan <i>dividen</i> memediasi pengaruh profitabilitas terhadap <i>firm value</i>	Z = -0,707 < 1,96	Ditolak
H8	Kebijakan <i>dividen</i> memediasi pengaruh likuiditas terhadap <i>firm value</i>	Z = -0,596 < 1,96	Ditolak
H9	Kebijakan <i>dividen</i> memediasi pengaruh <i>firm size</i> terhadap <i>firm value</i>	Z = -0,732 < 1,96	Ditolak

Berdasarkan Tabel 13, EPS dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *firm value*, sehingga H1 dan H2 diterima. Likuiditas, *firm size*, kebijakan *dividen*, serta seluruh hubungan mediasi tidak berpengaruh signifikan, sehingga H3, H4, H5, H6, H7, H8, dan H9 ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Earnings Per Share (EPS) terhadap Firm value

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *firm value* dengan arah hubungan negatif. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan laba per saham tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. EPS pada dasarnya mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk setiap lembar saham yang beredar dan sering digunakan investor sebagai indikator dalam menilai kinerja perusahaan (Fitrianti & Cipta, 2023). Arah hubungan negatif menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan besarnya EPS, tetapi juga memperhatikan kualitas laba, keberlanjutan pertumbuhan, risiko bisnis, dan prospek perusahaan di masa depan. Dalam konteks perusahaan LQ45, peningkatan EPS belum tentu dipersepsikan sebagai sinyal positif apabila tidak mencerminkan pertumbuhan yang berkelanjutan. Hal ini menunjukkan bahwa sinyal EPS belum sepenuhnya direspons positif oleh pasar karena investor juga mempertimbangkan faktor fundamental lain dalam menilai nilai perusahaan (Azzahra & Wardoyo, 2025; Heliani et al., 2024).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Firm value

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, semakin tinggi pula penilaian pasar terhadap perusahaan. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba (Pasaribu & Sudjiman, 2025). Sejalan dengan hal tersebut, penelitian mengenai perusahaan sektor kelapa sawit yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa profitabilitas menjadi salah satu indikator penting dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dan mencerminkan kondisi kinerja keuangan perusahaan (Maradiana et al., 2026).

Temuan ini menunjukkan bahwa investor memberikan respons positif terhadap perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi karena dianggap memiliki prospek yang baik, arus kas yang lebih stabil, dan risiko investasi yang lebih rendah. Hasil ini mendukung *signaling theory* bahwa profitabilitas dapat menjadi sinyal positif bagi investor dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan, sehingga mampu meningkatkan *firm value* (Kamiliya et al., 2025; Kelvin et al., 2025).

Pengaruh Likuiditas terhadap Firm value

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Temuan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimiliki (Yuliawati & Alinsari, 2022). Tidak signifikannya pengaruh likuiditas menunjukkan bahwa investor pada perusahaan LQ45 lebih memperhatikan profitabilitas dan prospek pertumbuhan dibandingkan kondisi likuiditas jangka pendek. Pengelolaan sumber daya keuangan yang efisien

menjadi aspek penting dalam menjaga kinerja perusahaan karena efektivitas penggunaan dana akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mempertahankan stabilitas keuangan (Kusuma et al., 2026). Likuiditas yang tinggi juga belum tentu dipersepsikan positif karena dapat menunjukkan adanya aset lancar yang belum dimanfaatkan secara optimal. Dalam perspektif *signaling theory*, likuiditas belum menjadi sinyal yang cukup kuat untuk meningkatkan *firm value* karena investor lebih merespons informasi yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan pertumbuhan usaha (Kurniawan et al., 2024; Heliani et al., 2024).

Pengaruh Firm size terhadap Firm value

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Temuan ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan belum tentu menjadi faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan. *Firm size* menggambarkan skala operasional perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, total penjualan, maupun sumber daya ekonomi yang dimiliki perusahaan (Hikmah & Jesson, 2025). Tidak signifikannya *firm size* menunjukkan bahwa investor pada perusahaan LQ45 tidak hanya menilai perusahaan berdasarkan skala usaha, tetapi lebih mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, menjaga pertumbuhan, dan menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Dalam perspektif *signaling theory*, ukuran perusahaan dapat menjadi sinyal mengenai kapasitas operasional dan kekuatan finansial, tetapi sinyal tersebut belum cukup kuat untuk meningkatkan *firm value* apabila tidak didukung oleh kinerja keuangan yang baik (Christavera & Jonnardi, 2023; Nurrahmawati et al., 2024).

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Firm value

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan *dividen* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Temuan ini mengindikasikan bahwa besarnya *dividen* yang dibagikan perusahaan belum menjadi faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan. Kebijakan *dividen* merupakan keputusan perusahaan mengenai laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk kebutuhan investasi dan operasional perusahaan (Ridayanti et al., 2025). Tidak signifikannya kebijakan *dividen* menunjukkan bahwa investor pada perusahaan LQ45 cenderung lebih memperhatikan prospek pertumbuhan, profitabilitas, dan potensi capital gain dibandingkan tingkat *dividen* yang diterima. Dalam perspektif *signaling theory*, *Dividend Yield* (DY) belum mampu menjadi sinyal yang cukup kuat untuk meningkatkan *firm value* karena *dividen* yang tinggi belum tentu dipandang positif apabila mengurangi dana internal untuk ekspansi dan investasi perusahaan (Kartini & Wirajaya, 2025; Asrida et al., 2024).

Pengaruh EPS terhadap Firm value melalui Kebijakan Dividen

Hasil pengujian mediasi menunjukkan bahwa kebijakan *dividen* tidak mampu memediasi pengaruh EPS terhadap *firm value*. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh EPS terhadap nilai perusahaan lebih banyak terjadi secara langsung, bukan melalui kebijakan pembagian *dividen*. EPS mencerminkan laba yang diperoleh perusahaan untuk setiap lembar saham, tetapi laba tersebut tidak selalu diterjemahkan menjadi peningkatan *dividen* (Fitrianti & Cipta, 2023). Tidak terbuktinya peran mediasi kebijakan *dividen* menunjukkan bahwa investor lebih merespons informasi EPS secara langsung sebagai indikator kinerja perusahaan. Dalam perspektif *signaling theory*, EPS dapat menjadi sinyal mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba, tetapi kebijakan *dividen* tidak memperkuat sinyal tersebut karena *Dividend Yield* tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap *firm value* (Syahzuni & Annisa, 2022; Heliani et al., 2024).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Firm value melalui Kebijakan Dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan *dividen* tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap *firm value*. Temuan ini mengindikasikan bahwa profitabilitas lebih banyak mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung daripada melalui kebijakan *dividen*. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, sehingga menjadi informasi penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan (Pasaribu & Sudjiman, 2025). Tidak terbuktinya peran mediasi kebijakan *dividen* menunjukkan bahwa investor lebih memperhatikan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dibandingkan besarnya *dividen* yang dibagikan. Dalam perspektif *signaling theory*, profitabilitas merupakan sinyal kuat mengenai prospek dan kinerja perusahaan, sehingga kebijakan *dividen* tidak berperan sebagai mediator yang efektif dalam hubungan antara profitabilitas dan *firm value* (Gaol et al., 2024; Kelvin et al., 2025).

Pengaruh Likuiditas terhadap Firm value melalui Kebijakan Dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan *dividen* tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap *firm value*. Temuan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tidak mempengaruhi nilai perusahaan melalui kebijakan pembagian *dividen*. Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan jangka pendek (Haryati & Hakim, 2023). Tidak terbuktinya peran mediasi kebijakan *dividen* menunjukkan bahwa investor tidak mengaitkan tingginya likuiditas dengan peluang memperoleh *dividen* yang lebih besar. Dalam perspektif *signaling theory*, likuiditas dapat menjadi sinyal stabilitas keuangan, tetapi sinyal tersebut belum cukup kuat untuk meningkatkan *firm value* melalui kebijakan *dividen* karena investor lebih memperhatikan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan prospek pertumbuhan (Gaol et al., 2024; Heliani et al., 2024).

Pengaruh Firm size terhadap Firm value melalui Kebijakan Dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan *dividen* tidak mampu memediasi pengaruh *firm size* terhadap *firm value*. Temuan ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan melalui kebijakan pembagian *dividen*. *Firm size* menggambarkan besarnya sumber daya ekonomi dan skala operasional perusahaan (Putra et al., 2023). Tidak terbuktinya peran mediasi kebijakan *dividen* menunjukkan bahwa perusahaan besar tidak selalu membagikan *dividen* yang lebih tinggi atau memperoleh penilaian pasar yang lebih baik. Investor cenderung tidak hanya melihat ukuran perusahaan dan *dividen*, tetapi juga mempertimbangkan profitabilitas, prospek pertumbuhan, serta efektivitas pengelolaan sumber daya. Dalam perspektif *signaling theory*, *firm size* dapat menjadi sinyal mengenai kapasitas perusahaan, tetapi sinyal tersebut belum cukup kuat untuk meningkatkan *firm value* melalui kebijakan *dividen* apabila tidak didukung oleh kinerja keuangan yang optimal (Simanjuntak et al., 2024; Nurrahmawati et al., 2024).

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), profitabilitas, likuiditas, dan *firm size* terhadap *firm value* dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Berdasarkan 17 perusahaan sampel dengan 85 observasi awal, hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS berpengaruh signifikan negatif terhadap *firm value* dengan koefisien -0,001482 dan nilai signifikansi 0,001. Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap *firm*

value dengan koefisien 0,461 dan nilai signifikansi 0,003. Sementara itu, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value* dengan nilai signifikansi 0,064, *firm size* tidak berpengaruh signifikan dengan nilai signifikansi 0,404, dan kebijakan dividen juga tidak berpengaruh signifikan dengan nilai signifikansi 0,462.

Hasil uji mediasi Sobel menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh EPS, profitabilitas, likuiditas, dan *firm size* terhadap *firm value*, dengan nilai Z masing-masing sebesar -0,738, -0,707, -0,596, dan -0,732, yang seluruhnya lebih kecil dari 1,96. Temuan ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen belum berperan sebagai mekanisme mediasi yang efektif dalam menjelaskan hubungan antara faktor fundamental perusahaan dan nilai perusahaan LQ45.

Implikasi penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan perlu lebih memprioritaskan peningkatan profitabilitas dan efisiensi pengelolaan aset untuk memperkuat nilai perusahaan. Bagi investor, profitabilitas dapat menjadi indikator utama dalam menilai prospek perusahaan dibandingkan dividen, likuiditas, atau ukuran perusahaan. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah sampel, periode pengamatan, serta adanya penghapusan outlier dan transformasi data. Penelitian selanjutnya disarankan memperluas objek penelitian, menambah periode pengamatan, serta memasukkan variabel lain seperti struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kebijakan investasi, dan tata kelola perusahaan.

Acknowledgment

-

Daftar Pustaka

- Abudani, B. (2024). Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Return on Aset terhadap underpricing dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 4(1), 48–60. <https://doi.org/10.55587/jla.v4i1.115>
- Asrida, P. D., Saputra, I. G. A. A., & Pasupati, B. (2024). Dividend policy study reviewed from liquidity and debt ratio: Signaling theory perspective in Indonesia. *International Journal of Environmental, Sustainability and Social Science*, 5(5), 1441–1447. <https://doi.org/10.38142/ijesss.v5i5.1222>
- Astuti, Sembiring, L. D., Supitriyani, Azwar, K., & Susanti, E. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. CV Media Sains Indonesia.
- Atiningsih, S., & Izzaty, K. N. (2021). The effect *firm size* on company value with profitability as intervening variable and *dividend policy* as moderating variable. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(4), 378–388. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v5i4.3450>
- Azzahra, S. P., & Wardoyo, D. U. (2025). The effect of *Earnings Per Share* (EPS) and operating cash flow (OCF) on company value with return on equity (ROE) as an intervening variable in banking sector companies listed on the IDX in 2020–2024. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 6(5), 4036–4047. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v6i5.5069>
- Christavera, S., & Jonnardi, J. (2023). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 5(3), 1376–1386. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i3.25252>

- Effendi, B. (2023). *Firm value* factors: The effect of earning per share, capital structure, and *dividend* policy on creative business companies. *Jurnal Ekonomi LLDIKTI Wilayah 1 (JUKET)*, 3(2), 60–67. <https://doi.org/10.54076/juket.v3i2.405>
- Fitrianti, A. A. A. S., & Cipta, W. (2023). Pengaruh return on equity dan debt to equity ratio serta earning per share terhadap harga saham. *Bisma: Jurnal Manajemen*, 9(2), 174–182. <https://doi.org/10.23887/bjm.v9i2.61217>
- Gaol, T. L., Wibowo, I., & Munawaroh. (2024). The effect of profitability and liquidity on *firm value* with *dividend* policy as a mediating variable in automotive companies listed on the Indonesian Stock Exchange. *Krisnadwipayana International Journal of Management Studies*, 4(2), 138–150. <https://jurnal.unkris.ac.id/index.php/kijms/article/download/138/100>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26* (Edisi ke-10). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, M., & Dyarini. (2025). Analisis pengaruh ketidakpastian lingkungan, profitability, green accounting terhadap financial distress dengan intellectual capital sebagai variabel intervening pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2023. *Jurnal Manajemen Pendidikan dan Ilmu Sosial*, 6(2), 1592–1609. <https://doi.org/10.38035/jmpis.v6i2.4528>
- Handoko, Y., Ningsih, D. R., & Priyanto, S. (2024). Peran kebijakan *dividen* dalam memediasi pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Kewirausahaan*, 4(2), 70–76. <https://doi.org/10.51903/manajemen.v4i2.838>
- Haryati, S. S., & Hakim, A. D. M. (2023). The influence of quick ratio, return on asset, debt to equity ratio, and total asset turnover on company value. *ProBisnis: Jurnal Manajemen*, 14(6), 723–730. <https://ejournal.joninstitute.org/index.php/ProBisnis/article/download/407/345>
- Heliani, Herdina, V., & Gumelar, T. M. (2024). Analysis of factors affecting company value with EPS as a moderation variable. *Journal of Contemporary Accounting*, 6(1), 53–67. <https://doi.org/10.20885/jca.vol6.iss1.art5>
- Hikmah, & Jesson. (2025). Pengaruh likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Scientia Journal*, 7(1), 108–109. <https://doi.org/10.33884/scientiajournal.v7i1.9608>
- Kamiliya, C. Z., Subagyo, H., Prawitasari, D., & Safitri, M. (2025). Peran kebijakan *dividen* sebagai mediasi pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 9(3), 557–577. <https://doi.org/10.31955/mea.v9i3.6260>
- Kartika, W., & Meidiyustiani, R. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, aktivitas dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen*, 2(1), 149–158. <https://doi.org/10.55606/jupiman.v2i1.1282>
- Kartini, N. P. D., & Wirajaya, I. G. A. (2025). Profitability, leverage, and sales growth: The mediating role of *dividend* policy in determining *firm value*. *E-Jurnal Akuntansi*, 35(1), 141–153. <https://doi.org/10.24843/EJA.2025.v35.i01.p10>
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan* (Edisi revisi). PT RajaGrafindo Persada.

- Kaulika, F. M., & Imronudin, I. (2024). The influence of profitability, *firm size*, and company growth on *firm value*. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IJSE)*, 8(1), 1284–1300. <https://doi.org/10.31538/ijse.v8i1.6068>
- Kelvin, Susanti, M., & Verawati. (2025). Determinants of *firm value*: The roles of CSR disclosure, profitability, size, and leverage. *International Journal of Application on Economics and Business*, 3(2), 1012–1022. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v3i2.1012-1022>
- Kurniawan, I., Waspada, I., & Sari, M. (2024). The effect of profitability, leverage, liquidity, profit efficiency on *firm value* with *dividend policy* as moderation. *JRAP: Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan*, 11(2), 357–371. <https://doi.org/10.35838/jrap.2024.011.02.28>
- Kusuma, K. R., Helmyawan, S. W., Fanida, E. H., & Hidayat, M. F. (2026). Analysis of Regional Expenditure Efficiency in the Management of the Tuban Regency Budget During the Covid 19 Pandemic. *Income Journal of Economics Development*, 6(2). <https://doi.org/10.54065/ijed.6.2.2026.701>
- Mahardika, A., Maya, H., & Prapanca, D. (2025). Perangkap dalam keuntungan deviden pada harga saham. *Jurnal Ekuilnomi*, 7(1), 186–196. <https://doi.org/10.36985/5zc4z086>
- Maradiana, M., Soufyan, D. A., Vonna, S. M., Mahdani, R., & Sartika, D. (2026). Analisis Pengaruh Profitabilitas terhadap Price Earning Ratio Perusahaan Sektor Kelapa Sawit yang terdaftar di BEI Periode 2019–2023. *Journal Social Society*, 6(2). <https://doi.org/10.54065/jss.6.2.2026.1191>
- Maulina, F., Santoso, S. B., Wahyuni, S., & Winarni, D. (2023). The effect of *Earnings Per Share* (EPS) and company size on company value with *Return on Assets* as moderating variables: Case study of companies registered on JII-70 during the Covid-19 period in 2020–2021. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Digital*, 2(1), 175–190. <https://doi.org/10.55927/ministal.v2i1.2376>
- Maza, A. A. S., Azizah, S. N., & Febrianti, D. (2025). The influence of profitability, company size and investment decisions on *firm value* in the LQ45 index 2022–2024. *JAKUMA: Jurnal Akuntansi dan Manajemen Keuangan*, 6(1), 27–37. <https://doi.org/10.31967/jakuma.v6i1.1499>
- Murti, A. U., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 1012–1019. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Nurfitriani, I. (2023). Pengaruh rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan: Studi pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. *EKALAYA: Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 1(4), 99–109. <https://doi.org/10.59966/ekalaya.v1i4.1199>
- Nurrahmawati, A., Aini, A. Q., Rahmawati, W., & Joseph, C. (2024). From bricks to brainpower: The role of intellectual capital and *firm size*. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 15(2), 314–324. <https://jamal.ub.ac.id/index.php/jamal/article/view/17878>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). *Laporan tahunan Otoritas Jasa Keuangan 2021*. <https://www.ojk.go.id>

- Panglipursari, D. L., & Nazilah, R. (2024). Kebijakan *dividen* pada perusahaan LQ45: Peran profitabilitas, free cash flow, dan likuiditas. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Sosial*, 2(2), 71–81. <https://jurnal.uwp.ac.id/feb/index.php/jeps/article/view/440>
- Pasaribu, E. L., & Sudjiman, L. S. (2025). Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur food and beverages yang terdaftar di BEI tahun 2021–2023. *Jurnal Ilmiah Manajemen Ekonomi dan Akuntansi (JIMEA)*, 2(3), 20–31. <https://doi.org/10.62017/jimea.v2i3.4307>
- Permatasari, S. P. (2023). Pengaruh intellectual capital, good corporate governance, dan reputasi perusahaan terhadap nilai perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Media Akuntansi dan Perpajakan Indonesia*, 4(2), 121–142. <https://doi.org/10.37715/mapi.v4i2.3711>
- Prasetyo, D., Murdianingsih, D., & Ningsih, D. W. (2025). Pengaruh leverage, profitability, dan liquidity terhadap company value dengan *dividend* policy sebagai variabel mediasi pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di BEI 2021–2023. *EconBank: Journal of Economics and Banking*, 7(1), 17–27. <https://doi.org/10.35829/econbank.v7i1.489>
- Putra, H. N., Salim, U., & Aisjah, S. (2023). Effect of debt, *firm size*, and *dividend* policy on *firm value* mediated by cash holdings. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 21(4), 1061–1073. <https://doi.org/10.21776/ub.jam.2023.021.04.15>
- Rahayu, R. M., & Santoso, A. (2022). The role of *firm value* disclosure. *GOVERNORS*, 1(3), 122–131. <https://doi.org/10.47709/governors.v1i3.1782>
- Ridayanti, A., Arifin, Z., & Mulyati, S. (2025). Pengaruh struktur modal dan kebijakan *dividen* terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 22(1), 708–720. <https://doi.org/10.20885/jabis.vol22.iss1.art5>
- Rofifudin, F. M., Setiyawan, A., & Aisah, N. (2025). Company value: Analysis from the LQ45 company financial perspective for 2020–2023. *Jurnal Manajerial*, 12(1), 96–107. <https://doi.org/10.30587/jurnalmanajerial.v12i01.8270>
- Sari, K., Akhmadi, & Ichwanudin, W. (2023). Leverage and liquidity to *firm value* moderated by *firm size*: A *signaling theory* approach. *Enrichment: Journal of Management*, 13(3), 2073–2082. <https://enrichment.iocspublisher.org/index.php/enrichment/article/view/1579>
- Simanjuntak, Y. E. K., Sihotang, R. B., & Hutabarat, F. (2024). Mediating role of *dividend* policy on the effect of profitability, company size, and capital structure on the value of manufacturing companies in the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business, Law, and Education*, 5(1), 1197–1211. <https://doi.org/10.56442/ijble.v5i1.552>
- Syahzuni, B. A., & Annisa, F. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan kebijakan *dividen* sebagai variabel intervening. *Jurnal Ekonomi: Journal of Economic*, 13(2). <https://doi.org/10.47007/jeko.v13i2.5800>
- Tamaka, M., Gama, A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2021. *VALUES*, 4, 297–307.
- Taufiq, M., Sumiyarti, & Sihombing, P. (2025). The effect of company size, leverage, profitability, and company growth on company value. *International Journal of*

Economics Accounting and Management, 2(2), 174–183.

<https://doi.org/10.60076/ijeam.v2i2.1289>

Trisnayanti, N. M. Y., Gama, A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2025). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2020–2022. *EMAS: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Bisnis*, 6(3), 753–766. <https://doi.org/10.36733/emas.v6i3.11408>

Widiarta, J. R., & Dermawan, E. S. (2023). The effect of profitability, *firm size*, and capital structure on *firm value* in manufacturing companies. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(4), 2315–2325. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i4.2315-2325>

Widiawati, H. S., & Linawati. (2022). Analisis pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel pemoderasi. *JAE: Jurnal Akuntansi dan Ekonomi*, 7(1), 11–21. <https://doi.org/10.29407/jae.v7i1.17543>

Yuliawati, R., & Alinsari, N. (2022). Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(3), 2808–2818. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.939>