



The Effect Of Profitability, Leverage, And Firm Size On Firm Value With Dividend Policy As An Intervening Variable

Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening

Robert Jao ¹⁾; Paulus Tangke ²⁾; Anthony Holly ³⁾, Felisya The ⁴⁾, Riza Praditha ⁵⁾

^{1,2,3,4)}Universitas Atma Jaya Makassar

⁵⁾STIE Tri Dharma Nusantara

Email: ¹⁾jaorobert1808@gmail.com

ARTICLE HISTORY

Received [22 Maret 2026]

Revised [27 April 2026]

Accepted [30 April 2026]

KEYWORDS

Profitability, Leverage, Firm Size, Dividend Policy, Firm Value.

This is an open access article
under the [CC-BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license



ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menginvestigasi pengaruh profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan teori sinyal dan *bird in hand theory* untuk menjelaskan hubungan antar variabel. Populasi yang digunakan adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022-2024. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan tahunan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia serta situs resmi perusahaan. Jumlah sampel sebanyak 118 perusahaan selama 3 tahun, yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, namun ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil temuan penelitian juga menemukan bahwa profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan serta kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Terakhir, penelitian ini menemukan bahwa kebijakan dividen memediasi hubungan antara profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, namun kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

ABSTRACT

The purpose of this study is to investigate the effect of profitability, leverage, and firm size on firm value mediated by dividend policy. This study employs signal theory and the bird-in-hand theory to explain the relationship between variables. The population used is non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2022-2024. The data sources used are secondary data in the form of annual reports obtained from the Indonesia Stock Exchange and the company's official website. The sample consists of 118 companies, selected over three years, using a purposive sampling method. The results of the study indicate that profitability has a significant positive effect on dividend policy, while leverage has a significant adverse effect on dividend policy; however, firm size does not significantly affect dividend policy. The study's findings also revealed that profitability, leverage, firm size, and dividend policy have a significant positive effect on firm value. Finally, this study found that dividend policy mediates the relationship between profitability and leverage on firm value. However, dividend policy is unable to mediate the relationship between firm size and firm value.

PENDAHULUAN

Perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang mencerminkan tingkat kesejahteraan para pemangku kepentingan. Keberhasilan manajemen tercermin melalui harga saham suatu perusahaan yang menjadi tolak ukur dalam menggambarkan nilai perusahaan (Yanti dan Darmayanti, 2019). Nilai perusahaan cenderung mengalami peningkatan seiring dengan naiknya harga saham. Kenaikan harga saham ini sering kali menggambarkan kinerja yang baik dan pertumbuhan yang stabil hingga pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Ketika investor melihat harga saham yang cenderung naik, mereka akan percaya bahwa perusahaan memiliki prospek yang positif sehingga lebih tertarik untuk menanamkan modal.

Perusahaan berupaya untuk menjaga kepercayaan investor dan menciptakan nilai bagi *shareholders* dalam jangka panjang melalui dividen yang dibagikan. Kebijakan dividen kerap dijadikan mekanisme *signaling* antara manajemen dan pemegang saham, di mana dividen ini dapat menciptakan sinyal positif di kalangan investor. Pembagian dividen dapat menjadi bahan evaluasi penting bagi investor ketika memutuskan untuk menginvestasikan modalnya, di mana dividen ialah pengembalian yang akan diterima berdasarkan penyertaan modal pada perusahaan. Hal tersebut dapat memicu kenaikan permintaan saham perusahaan di pasar sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kepercayaan publik terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan dan memberikan *return* kepada pemegang saham. Perusahaan yang

berhasil mencatatkan laba dalam suatu periode tertentu dapat memutuskan untuk mendistribusikan sebagian atau seluruh laba tersebut kepada investor melalui pembagian dividen atau akan menahan laba tersebut. Rasio pembayaran dividen oleh perusahaan kepada investor secara fundamental ditentukan oleh besaran laba yang berhasil dicapai dalam periode berjalan. Laba yang stabil dan tinggi membuat perusahaan memiliki kapasitas untuk menyalurkan dividen lebih besar (Herdianta dan Ardiati, 2020). Hal tersebut akan menjadi daya tarik bagi *shareholders* karena dividen merupakan salah satu bentuk imbal hasil yang diterima atas penanaman modal dalam perusahaan. Adanya kebijakan dividen bertindak sebagai penanda sinyal positif bagi *shareholders* yang mengindikasikan kapasitas perusahaan dalam mempertahankan *sustainability earning* di tengah dinamika pasar. Profitabilitas yang dialokasikan berupa dividen kepada para *shareholder* dalam jumlah besar akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan karena merefleksikan kondisi perusahaan yang sehat di mata investor (Khasbulloh dan Qusaeri, 2023). Dengan demikian, kebijakan dividen dapat menciptakan ketertarikan investor potensial dan mendorong mereka untuk menanamkan modal lebih banyak sehingga antusiasme pemegang saham terhadap perusahaan dapat menjadi pendorong kenaikan nilai perusahaan.

Selain profitabilitas, rendahnya beban utang meningkatkan *discretionary cash flow* perusahaan sehingga memungkinkan mereka untuk mengalokasikan lebih banyak laba untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham karena tidak memiliki beban bunga yang tinggi (Oktaviatin *et al.*, 2024). *Dividend payout* yang konsisten dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memberikan sinyal positif bagi perusahaan. Sebagai hasilnya, nilai perusahaan dapat meningkat karena harga saham cenderung naik ketika investor merasa yakin tentang prospek pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang. *Leverage* tinggi akan membawa risiko yang berpotensi mengorbankan kapasitas perusahaan untuk mempertahankan distribusi dividen. Perusahaan cenderung mengurangi pembayaran dividen sebagai dampak dari upaya untuk memenuhi kewajiban keuangan mereka (Irawan dan Widayati, 2022). Ketika perusahaan menghadapi beban utang yang berat, mereka harus memprioritaskan alokasi laba untuk memenuhi kewajiban *interest payment* dan *principal repayment* sehingga mengurangi kapasitas finansial untuk mendistribusikan dividen. Hal ini bisa menjadi sinyal negatif karena rendahnya dividen atau bahkan tidak membagikan dividen dapat mengurangi daya tarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut. Selain itu, penurunan dividen dapat berdampak buruk pada persepsi nilai perusahaan karena harga saham akan turun dan mengurangi kepercayaan investor.

Ukuran perusahaan juga dapat berperan dalam menentukan kebijakan dividen. Skala perusahaan yang diukur melalui total aset atau pendapatan dapat memengaruhi cara investor memandang potensi pertumbuhan dan stabilitas perusahaan. Akses ke pasar modal biasanya lebih terbuka bagi perusahaan-perusahaan besar sehingga memiliki kemudahan memperoleh sumber dana. Perusahaan besar biasanya memiliki berbagai sumber pendanaan untuk operasional selain laba ditahan yang membuat mereka lebih mampu untuk memberikan dividen yang tinggi (Wijaya *et al.*, 2024). Aset dalam jumlah besar menjadi penopang bagi perusahaan dalam mencetak laba yang maksimal sehingga memberikan ruang bagi manajemen untuk menentukan besaran dividen yang menarik sebagai sinyal positif oleh kalangan investor. Perusahaan besar yang konsisten dalam membayar dividen sering kali dipandang lebih kredibel dan menarik bagi investor karena dividen mencerminkan kemampuan perusahaan mencetak keuntungan yang berkesinambungan sehingga mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan ketidakkonsistenan dari penelitian-penelitian sebelumnya, maka peneliti akan melakukan pengembangan terhadap penelitian Soge dan Brata (2021). Terdapat perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu variabel kebijakan dividen sebagai tambahan variabel mediasi. Kebijakan dividen ditambahkan sebagai variabel mediasi karena hal ini merupakan salah satu bentuk pengembalian langsung kepada pemegang saham yang mencerminkan keuntungan perusahaan serta stabilitas keuangannya sehingga dianggap sebagai indikator penting bagi *shareholder* ketika menilai suatu perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung lebih stabil secara finansial dan sering kali tidak terlalu bergantung pada *leverage* untuk membiayai operasional perusahaan. Perusahaan besar umumnya menunjukkan stabilitas keuntungan yang lebih baik karena skala dan jangkauan pasar yang lebih luas. Besarnya skala suatu perusahaan dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan tersebut berpotensi membagikan dividen dalam jumlah yang signifikan hingga mampu membuat nilai perusahaan meningkat.

LANDASAN TEORI

Signaling Theory (Teori Sinyal)

Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973 dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Spence (1973) mengembangkan teori ini untuk menjelaskan tentang pihak yang memiliki informasi lebih banyak dapat mengomunikasikan atau mengirim sinyal kepada pihak yang kurang informasi. Teori sinyal berperan dalam mengurangi ketidaksimetrisan



informasi. Teori ini menekankan bahwa manajemen memiliki akses terhadap informasi atau data prospektif perusahaan secara lebih rinci daripada pihak luar. Informasi adalah hal yang penting bagi pemegang saham karena pada dasarnya informasi menyediakan penjelasan, memorandum, atau dokumentasi mengenai kondisi masa lalu, masa kini, serta proyeksi pada periode mendatang yang memengaruhi keberlangsungan perusahaan (Atmikasari *et al.*, 2020). Teori sinyal berisi informasi yang akan dikirimkan oleh perusahaan yang dapat memengaruhi persepsi dan perilaku penerima sinyal serta dampaknya terhadap keputusan ekonomi atau sosial yang diambil oleh pihak yang menerima sinyal tersebut. Informasi yang diterima oleh pengguna informasi memberikan pengaruh penting terhadap keputusan yang akan diambil untuk menanamkan modal pada perusahaan.

Teori *Bird in Hand*

Teori *Bird in Hand* pertama kali dinyatakan oleh ekonom Myron Gordon (1956) dan John Lintner (1962). Gordon dan Lintner (1963) mengungkapkan bahwa investor lebih menghargai dividen yang diterima sekarang dibanding potensi *capital gain* di waktu mendatang karena dividen yang diterima sekarang dianggap lebih pasti daripada keuntungan yang akan didapatkan dari kenaikan harga saham. Oleh karena itu, dividen yang didistribusikan secara teratur akan lebih menarik bagi investor karena memberikan kepastian pendapatan yang lebih daripada perusahaan yang memilih untuk menahan laba tanpa membagikan dividen atau mengandalkan *capital gain* di waktu mendatang. Perusahaan yang membayar dividen dianggap lebih bernilai di mata investor karena memberikan imbal hasil yang lebih pasti daripada entitas bisnis yang lebih fokus pada reinvestasi laba.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang merefleksikan persepsi investor terhadap pencapaian perusahaan (Soge dan Brata, 2021). Nilai perusahaan terefleksi dari harga saham di mana kenaikan harga saham mencerminkan peningkatan kemampuan perusahaan dalam menyejahterakan pemilikinya sehingga nilai perusahaan pun meningkat. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Tobin's Q* dari Gaio dan Raposo (2011). Rumus perhitungan *Tobin's Q* adalah sebagai berikut:

$$Q_{i,t} = \frac{(BVA_{i,t} + MVE_{i,t} - BVE_{i,t})}{BVA_{i,t}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kapasitas suatu perusahaan dalam memperoleh laba dalam waktu tertentu (Stawati, 2020). Profitabilitas diartikan sebagai pemanfaatan secara maksimal atas sumber daya perusahaan untuk memperoleh keuntungan (Putri dan Anwar, 2022). Profitabilitas menggunakan *Return of Equity* (ROE) yang dihitung melalui rumus (Putri dan Anwar, 2022):

$$ROE = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$$

Leverage

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dan diperlukan untuk menilai sejauh mana perusahaan dibiayai dengan memanfaatkan dana pinjaman (Ratnasari dan Purnawati, 2019). Rasio yang semakin besar menunjukkan kewajiban perusahaan juga semakin tinggi dan begitu pun sebaliknya (Jao *et al.*, 2022). Pengukuran *leverage* menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER) yang dihitung melalui rumus (Jao *et al.*, 2022):

$$DER = \frac{\text{total liabilitas}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu tolak ukur yang merefleksikan besar kecilnya suatu perusahaan (Zurriah dan Sembiring, 2020). Log natural total aset digunakan sebagai alat ukur untuk menyatakan ukuran perusahaan (Putri dan Anwar, 2022). Ukuran perusahaan dapat dihitung melalui rumus berikut (Putri dan Anwar, 2022):

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{total aset})$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen ialah keputusan yang ditetapkan manajemen perusahaan terkait dengan perolehan laba selama periode tertentu yang akan didistribusikan berupa dividen kepada *shareholder* atau disimpan sebagai *retained earnings* untuk digunakan sebagai sumber pendanaan internal untuk investasi di masa mendatang (Putri dan Anwar, 2022). Peneliti memanfaatkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai alat ukur kebijakan dividen guna melihat alokasi laba untuk dividen. Pengukuran *Dividend Payout Ratio* menggunakan rumus sebagai berikut (Oladipupo dan Okafor, 2013):

$$DPR = \frac{\text{dividen yang dibagikan}}{\text{laba bersih}} \times 100\%$$

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian eksplanatori (*explanatory research*) dengan metode asosiatif yang mengukur hubungan antara dua variabel atau lebih yaitu variabel independen dan variabel dependen (Sugiyono, 2016). Variabel independen dalam penelitian ini ialah profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan sementara variabel dependen pada riset ini ialah nilai perusahaan. Selain variabel independen serta variabel dependen, riset ini juga menambahkan variabel mediasi yaitu kebijakan dividen.

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini ialah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange* dari tahun 2022-2024. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yakni dengan pemilihan berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang ditetapkan sebagai dasar pemilihan sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange* (IDX) selama periode 2022-2024.
2. Perusahaan menerbitkan *annual report* secara lengkap selama tahun 2022-2024 dengan memuat seluruh informasi serta data yang diperlukan pada pengukuran variabel serta analisis data.
3. Perusahaan yang membagikan dividen secara berturut-turut dari tahun 2022-2024.
4. Laporan keuangan perusahaan disajikan dalam mata uang rupiah.

Berdasarkan kriteria, jumlah sampel dalam penelitian adalah 118 perusahaan dari 798 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange*.

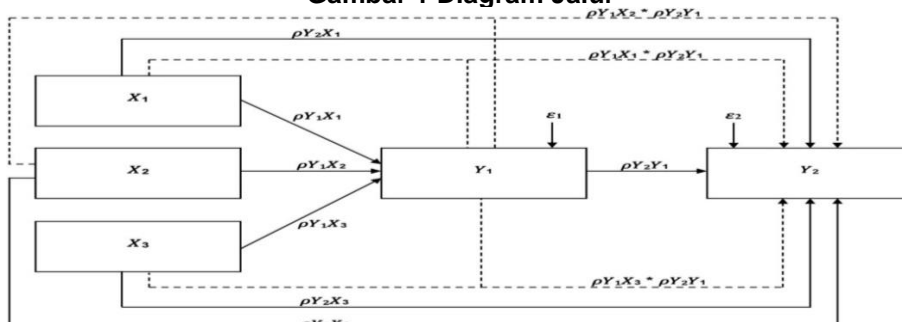
Sumber Data

Pada penelitian ini, sumber data yang berasal dari *annual report* yang diterbitkan di website *Indonesia Stock Exchange* (www.idx.co.id).

Teknik Analisis

Teknik analisis mencakup pengujian statistik deskriptif, uji normalitas data, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, koefisien determinasi, uji simultan (uji F), dan metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis jalur (*path analysis*), serta pengujian hipotesis yang mencakup uji parsial (uji t), pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung, pengaruh total, dan terakhir uji sobel. Pengolahan data dilakukan dengan memanfaatkan perangkat lunak *Statistical Package for the Social Science* (SPSS) versi 21. Persamaan struktural dapat disusun berdasarkan penjelasan yang telah dipaparkan dan dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 1 Diagram Jalur





$$Y_1 = \rho Y_1 X_1 + \rho Y_1 X_2 + \rho Y_1 X_3 + \varepsilon_1$$

$$Y_2 = \rho Y_2 X_1 + \rho Y_2 X_2 + \rho Y_2 X_3 + \rho Y_2 Y_1 + \varepsilon_2$$

Keterangan:

- X_1 = Profitabilitas
- X_2 = *Leverage*
- X_3 = Ukuran Perusahaan
- Y_1 = Kebijakan Dividen
- Y_2 = Nilai Perusahaan
- ρ = Koefisien Jalur
- ε = *Error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	269	-1,5030	2,3840	0,1461	0,2371
<i>Leverage</i>	269	0,0290	9,9000	1,0024	1,1117
Ukuran Perusahaan	269	25,4719	33,2557	29,4002	1,4437
Kebijakan Dividen	269	0,0515	17,2163	0,6030	1,1181
Nilai Perusahaan (<i>Tobin's Q</i>)	269	0,4243	10,5702	1,3903	1,0642

Sumber: Hasil Olah Data SPSS (2025)

Berdasarkan data statistik deskriptif pada tabel 1, ditunjukkan bahwa jumlah data penelitian yang valid sebanyak 269 data. Profitabilitas yang diukur menggunakan *return on equity* (ROE) memiliki nilai minimum -1,5030 dan nilai maksimum 2,3840 dengan nilai rata-rata 0,1461 serta standar deviasi 0,2371. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan dalam sampel penelitian secara efisien mampu menghasilkan laba sebesar 14,61% dengan menggunakan atau memanfaatkan ekuitas dalam perusahaan. Selain itu, nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata menginterpretasikan bahwa data pada variabel profitabilitas bervariasi dan menyimpang dari nilai rata-rata sampel.

Variabel *leverage* yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai minimum 0,0290 dan nilai maksimum 9,9000 dengan nilai rata-rata 1,0024 serta standar deviasi 1,1117. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan dalam sampel penelitian menggunakan besarnya utang 100,24% dari ekuitas untuk mendanai kegiatan operasional dalam perusahaan. Nilai rata-rata yang lebih rendah dari standar deviasi menginterpretasikan bahwa data pada variabel *leverage* dalam penelitian ini bervariasi dan menyimpang dari nilai rata-rata sampel.

Hasil statistik deskriptif pada variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan log natural total aset memiliki nilai minimum 25,4719 dan nilai maksimum 33,2557. Nilai rata-rata ukuran perusahaan adalah 29,4002 setara dengan total aset sebesar Rp5,86 triliun. Selain itu, nilai rata-rata yang lebih besar dari standar deviasi mengindikasikan bahwa data pada variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini tersebar dengan baik dan tidak banyak data dari variabel yang menyimpang.

Variabel kebijakan dividen yang diukur menggunakan *dividend payout ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0,0515 serta nilai maksimum sebesar 17,2163. Adapun nilai rata-rata sebesar 0,6030 dan standar deviasi 1,1181. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dalam sampel penelitian ini sebesar 60,30% laba bersih didistribusikan kepada pemegang saham berupa dividen tunai. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa data pada variabel kebijakan dividen bervariasi dan menyimpang dari nilai rata-rata sampel.

Nilai perusahaan memiliki nilai minimum 0,4243 dan nilai maksimum 10,5702 dengan nilai rata-rata 1,3903 serta standar deviasi 1,0642. Nilai rata-rata perusahaan dalam sampel adalah sebesar 1,1390 yang menunjukkan bahwa nilai *Tobin's Q* lebih dari 1 yang berarti perusahaan dalam sampel penelitian ini *overvalued* karena nilai pasar lebih besar dibandingkan nilai buku. Nilai rata-rata yang lebih besar dari standar deviasi mengindikasikan bahwa data pada variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini tersebar dengan baik dan tidak banyak data dari variabel yang menyimpang.

Uji Normalitas Data**Tabel 2 Hasil Uji Normalitas Data**

Struktur Model	Nilai Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
Sub-Struktur 1	1,074	0,199	Terdistribusi normal
Sub-Struktur 2	1,291	0,071	Terdistribusi normal

Sumber: Hasil Olah Data SPSS (2025)

Hasil pengujian normalitas sub-struktur 1 menunjukkan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0,199 dan nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 1,074. Nilai tersebut membuktikan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal. Hasil pengujian normalitas sub-struktur 2 menunjukkan tingkat probabilitas signifikansi 0,071 dan nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 1,291. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data pada sub-struktur 2 terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas**Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas**

Struktur Model	Colinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
Sub-Struktur 1 (Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen)			
Profitabilitas	0,960	1,042	Tidak terjadi multikolinearitas
<i>Leverage</i>	0,951	1,051	Tidak terjadi multikolinearitas
Ukuran Perusahaan	0,977	1,024	Tidak terjadi multikolinearitas
Sub-Struktur 2 (Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan)			
Profitabilitas	0,921	1,086	Tidak terjadi multikolinearitas
<i>Leverage</i>	0,904	1,107	Tidak terjadi multikolinearitas
Ukuran Perusahaan	0,968	1,034	Tidak terjadi multikolinearitas
Kebijakan Dividen	0,919	1,088	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Hasil Olah Data SPSS (2025)

Berdasarkan tabel 3, dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada persamaan sub-struktur 1 dan 2 karena seluruh variabel memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan VIF < 10.

Uji Autokorelasi**Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi**

Struktur Model	Nilai Durbin-Watson	Keterangan
Sub-Struktur 1	1,226	Tidak terjadi autokorelasi
Sub-Struktur 2	1,085	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Hasil Olah Data SPSS (2025)

Berdasarkan nilai *Durbin Watson* dari persamaan sub-struktur 1 dan 2 yang berada di antara -2 sampai +2, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi autokorelasi.



Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Struktur Model	t	Sig.	Keterangan
Sub-Struktur 1 (Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen)			
Profitabilitas	-0,673	0,501	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Leverage</i>	0,811	0,418	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Ukuran Perusahaan	-1,682	0,094	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Sub-Struktur 2 (Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan)			
Profitabilitas	0,965	0,335	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Leverage</i>	-0,660	0,510	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Ukuran Perusahaan	-0,359	0,720	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Kebijakan Dividen	1,423	0,156	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Olah Data SPSS (2025)

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas pada tabel 5, dapat dilihat bahwa seluruh variabel memiliki probabilitas di atas 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa pada sub-struktur 1 dan 2 tidak terjadi heteroskedastisitas.

Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 6 Hasil Koefisien Determinasi (R²)

Struktur Model	R	R ²	Adjusted R ²
Sub-Struktur 1	0,285	0,081	0,071
Sub-Struktur 2	0,535	0,287	0,276

Sumber: Hasil Olah Data SPSS (2025)

Berdasarkan tabel 6 dapat dilihat nilai koefisien determinasi (*adjusted R²*) untuk sub-struktur 1 sebesar 0,071 yang menunjukkan bahwa 7,1% pengaruh variabel profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dapat dijelaskan dalam model penelitian ini dan selebihnya sebesar 92.9% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian ini.

Pada sub-struktur 2, dapat dilihat nilai koefisien determinasi (*adjusted R²*) sebesar 0,276 yang menunjukkan bahwa 27,6% pengaruh variabel profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan dalam model penelitian ini dan selebihnya sebesar 72,4% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian ini.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 7 Hasil Uji Simultan (Uji F)

Variabel Independen	Variabel Dependen	F	Sig.
Sub-Struktur 1 Profitabilitas <i>Leverage</i> Ukuran Perusahaan	Kebijakan Dividen	7,814	0,000
Sub-Struktur 2 Profitabilitas <i>Leverage</i> Ukuran Perusahaan Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan	26,504	0,000

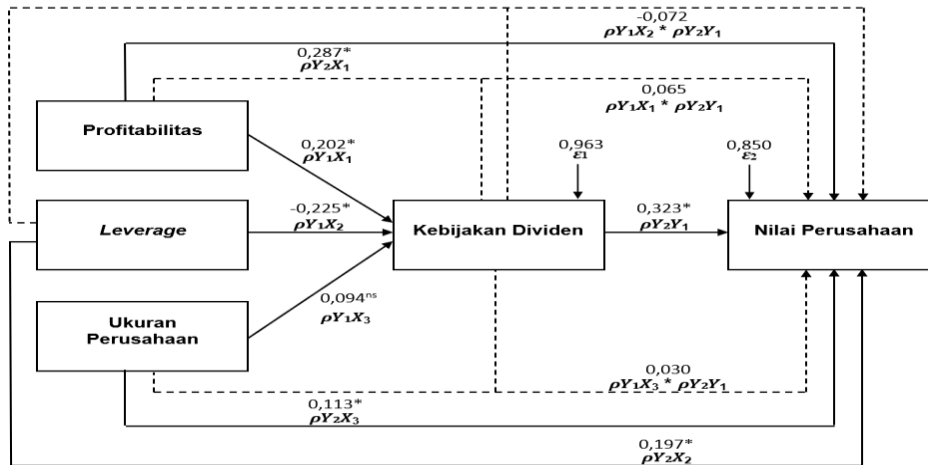
Sumber: Hasil Olah Data SPSS (2025)

Hasil uji simultan yang tampak pada tabel 7 memperlihatkan sub-struktur 1 yang menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen memiliki probabilitas signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini mengindikasikan adanya pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama atau simultan terhadap kebijakan dividen sehingga model penelitian pada sub-struktur 1 telah dibangun dengan baik.

Sub-struktur 2 yang menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan memiliki probabilitas signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini mengindikasikan adanya pengaruh profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen secara bersama-sama atau simultan terhadap nilai perusahaan sehingga model penelitian pada sub-struktur 2 telah dibangun dengan baik.

Analisis Jalur

Gambar 2 Model Analisis Jalur



Keterangan:

* = Signifikan saat *p value* < 0,05

(ns) = Tidak signifikan saat *p value* > 0,05

X_1 = Profitabilitas

X_2 = *Leverage*

X_3 = Ukuran Perusahaan

Y_1 = Kebijakan Dividen

Y_2 = Nilai Perusahaan

$$Error (\epsilon) = \sqrt{(1 - adjusted R^2)}$$

$$\epsilon_1 = \sqrt{(1 - 0,071)} = 0,963$$

$$\epsilon_2 = \sqrt{(1 - 0,276)} = 0,850$$

Berdasarkan model diagram jalur yang telah diilustrasikan sebelumnya, persamaan struktural yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

Persamaan sub-struktur 1

$$y_1 = \rho Y_1 X_1 - \rho Y_1 X_2 + \rho Y_1 X_3 + \epsilon_1$$

$$y_1 = 0,202 - 0,225 + 0,094 + 0,963$$

Persamaan sub-struktur 2

$$y_2 = \rho Y_2 X_1 + \rho Y_2 X_2 + \rho Y_2 X_3 + \rho Y_2 Y_1 + \epsilon_2$$

$$y_2 = 0,287 + 0,197 + 0,113 + 0,323 + 0,850$$



Dari hasil persamaan struktural yang telah dirumuskan, persamaan sub-struktur 1 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat pembagian dividen. Di samping itu, variabel *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menginterpretasikan bahwa semakin rendah tingkat utang perusahaan, maka akan semakin tinggi dividen yang dibagikan. Selain itu, variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan dapat memengaruhi tingkat dividen walaupun pengaruhnya tidak signifikan.

Persamaan sub-struktur 2 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tingginya tingkat laba menunjukkan efisiensi operasional dan kinerja keuangan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Di samping itu, variabel *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat *leverage* yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kemudian, variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber daya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Hal ini menginterpretasikan bahwa tingginya tingkat dividen yang dibagikan oleh suatu perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 8 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Struktur Model	Standardized Beta	Sig.	Keterangan
Sub-Struktur 1 (Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen)			
Profitabilitas	0,202	0,001	Signifikan
<i>Leverage</i>	-0,225	0,000	Signifikan
Ukuran Perusahaan	0,094	0,115	Tidak Signifikan
Sub-Struktur 2 (Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan)			
Profitabilitas	0,287	0,000	Signifikan
<i>Leverage</i>	0,197	0,000	Signifikan
Ukuran Perusahaan	0,113	0,033	Signifikan
Kebijakan Dividen	0,323	0,000	Signifikan

Sumber: Hasil Olah Data SPSS (2025)

Pembahasan hasil uji parsial (uji t) pada tabel 8 adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen sebesar 0,202 dengan tingkat probabilitas signifikansi $0,001 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, H_1 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, diterima.
2. Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen sebesar -0,225 dengan tingkat probabilitas signifikansi $0,000 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, H_2 yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, diterima.
3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen sebesar 0,094 dengan tingkat probabilitas signifikansi $0,115 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, H_3 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, ditolak.
4. Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 0,287 dan probabilitas signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan

terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H_5 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, diterima.

5. *Leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 0,197 dan probabilitas signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H_6 yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, diterima.
6. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 0,113 dan probabilitas signifikansi sebesar $0,033 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H_7 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, diterima.
7. Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 0,323 dan probabilitas signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H_4 yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, diterima.

Uji Sobel

Tabel 9 Hasil Uji Sobel

Kombinasi Variabel	Nilai Estimasi	Standard Error	P Value of Sobel Test	Keterangan		
X_1 terhadap Y_2 melalui Y_1	0,595	0,226	0,177	0,038	0,001	Signifikan
X_2 terhadap Y_2 melalui Y_1	-0,157	0,226	0,042	0,038	0,000	Signifikan
X_3 terhadap Y_2 melalui Y_1	0,046	0,226	0,029	0,038	0,062	Tidak Signifikan

Sumber: Data Diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji sobel yang ditampilkan pada tabel 9, memperlihatkan pengaruh profitabilitas (X_1) terhadap nilai perusahaan (Y_2) melalui kebijakan dividen (Y_1) memiliki nilai *p-value* sebesar $0,001 < 0,05$. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen dalam penelitian ini memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga H_8 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, diterima.

Pengaruh *leverage* (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y_2) melalui kebijakan dividen (Y_1) memiliki nilai *p-value* sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dalam penelitian ini memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, sehingga H_9 yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, diterima.

Pengaruh ukuran perusahaan (X_3) terhadap nilai perusahaan (Y_2) melalui kebijakan dividen (Y_1) memiliki nilai *p-value* sebesar $0,062 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dalam penelitian ini tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_{10} yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang meningkat maka kebijakan dividen juga akan cenderung meningkat. Perusahaan yang mampu mencetak laba yang besar cenderung menggunakan dividen sebagai sarana untuk menunjukkan komitmen terhadap *shareholder*. Hal ini sesuai dengan teori sinyal yang mengemukakan bahwa manajemen perusahaan memanfaatkan kebijakan dividen sebagai mekanisme dalam menyampaikan informasi kepada investor mengenai prospek perusahaan di waktu mendatang. Peningkatan profitabilitas mengirimkan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan mempunyai kondisi keuangan yang baik dan mampu memberikan imbal hasil kepada *shareholder* sehingga mendorong kepercayaan mereka untuk melakukan penyertaan modal pada perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan riset Jao *et al.* (2022), Putri dan Anwar (2022) serta Aziz dan Widati (2023) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula kebijakan dividen oleh perusahaan.



Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan *leverage* dalam perusahaan dapat menyebabkan kebijakan dividen menurun. Suatu emiten dengan rasio *leverage* yang tinggi cenderung mengurangi distribusi dividen kepada *shareholder*. Hal ini dikarenakan penggunaan utang oleh perusahaan cukup besar serta adanya peningkatan beban bunga dan pokok utang. Perusahaan akan memprioritaskan pembayaran utang dan bunga terlebih dahulu sebelum membagikan dividen kepada *shareholder* (Firmansyah *et al.*, 2022). Oleh karena itu, semakin tinggi penggunaan utang perusahaan maka dividen yang disalurkan oleh perusahaan juga akan mengalami penurunan.

Penelitian ini mendukung teori sinyal yang menunjukkan bahwa *leverage* dapat memberikan sinyal kepada pihak luar mengenai perusahaan tersebut. Perusahaan dengan peningkatan *leverage* akan mengirimkan sinyal negatif bagi pemegang saham. Hal ini dikarenakan perusahaan cenderung membatasi kemampuannya dalam membagikan dividen agar dapat melunasi beban bunga serta pokok utang kepada kreditor. Febrianti dan Zulvia (2020) serta Anisa *et al.* (2022) mengemukakan bahwa hasil penelitian variabel *leverage* memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. *Leverage* tinggi dalam perusahaan akan mengurangi dividen yang dapat dibagikan. Besarnya penggunaan utang yang dimiliki perusahaan akan menyebabkan kewajiban oleh perusahaan untuk terlebih dahulu melakukan pembayaran utang serta beban bunga dibanding imbal hasil kepada *shareholder* berupa dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa meningkatnya ukuran perusahaan maka kebijakan dividen akan cenderung meningkat namun tidak signifikan. Penelitian ini secara statistik menunjukkan bahwa semakin besar suatu perusahaan secara positif memengaruhi kebijakan dividen dalam perusahaan tetapi tidak signifikan. Perusahaan besar tidak langsung akan meningkatkan dividen yang dapat didistribusikan kepada *shareholder*. Hal ini mengindikasikan meskipun perusahaan besar relatif lebih mampu membayar dividen, ukuran perusahaan bukan faktor utama dalam penentuan kebijakan dividen. Perusahaan berskala kecil maupun besar, mempunyai alternatif lain dalam mengembangkan usahanya melalui bentuk investasi lain yang dinilai mampu memberikan hasil yang lebih optimal (Mnune dan Purbawangsa, 2019). Dengan berbagai opsi yang diambil, perusahaan dapat membiayai ekspansi usaha dan mengembangkan proyek investasi baru sehingga meningkatkan daya tarik bagi investor. Ketika perusahaan melihat adanya peluang usaha yang potensial, mereka cenderung memilih untuk menahan sebagian laba guna mendanai investasi yang dinilai lebih menguntungkan dengan harapan dapat menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi di waktu mendatang.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Jao *et al.* (2022) serta Putri dan Anwar (2022) yang mengemukakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Ukuran suatu perusahaan tidak mampu memengaruhi kebijakan dividen secara signifikan. Penggunaan laba oleh perusahaan seperti reinvestasi untuk ekspansi, pelunasan utang atau cadangan likuiditas dapat menjadi prioritas utama, terutama jika perusahaan mengutamakan pertumbuhan jangka panjang. Selain itu, kondisi industri serta kebijakan internal perusahaan juga akan memainkan peran lebih dominan dalam menentukan kebijakan dividen dibandingkan dengan ukuran perusahaan itu sendiri.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut, peningkatan kebijakan dividen oleh perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Suatu perusahaan dapat mengalokasikan sebagian laba perusahaan kepada *shareholder* berupa dividen. Pembagian dividen merupakan salah satu cara perusahaan menunjukkan bahwa mereka memiliki kondisi keuangan yang baik dan berkomitmen memberikan imbal hasil kepada investor. Hal ini dilakukan agar perusahaan berhasil meningkatkan kepercayaan serta menarik pemegang saham untuk melakukan penyertaan modal pada perusahaan tersebut. Sejalan dengan *bird in hand theory* yang berarti bahwa *shareholder* lebih menyukai dividen yang diterima saat ini daripada keuntungan modal di masa depan yang belum pasti (Kalsum dan Oktavia, 2021).

Berdasarkan teori sinyal, kebijakan dividen yang meningkat menggambarkan perusahaan dalam kondisi keuangan yang baik hingga asimetri informasi dapat berkurang dan meningkatkan kepercayaan *shareholder* serta menunjukkan bahwa manajemen berkomitmen untuk memaksimalkan kepentingan pemegang saham. Pembagian dividen akan mengirimkan sinyal positif bagi *shareholder* sehingga dapat menarik perhatian investor serta meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Atmikasari *et al.* (2020), Pertiwi dan Dewati (2022) serta Wijaya *et al.* (2024) yang

mengungkapkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pemegang saham akan cenderung mengharapkan dividen sebagai imbal hasil atas penanaman modal dalam perusahaan. Oleh karena itu, besar kecilnya dividen yang dibagikan akan menunjukkan tingkat kesejahteraan pemegang saham yang pada gilirannya akan memengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menginterpretasikan bahwa peningkatan profitabilitas suatu perusahaan cenderung diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan. Laba yang diperoleh perusahaan mengungkapkan seberapa efisien perusahaan dalam memanfaatkan ekuitasnya. Bagi investor, informasi mengenai profitabilitas sangat penting karena berhubungan langsung dengan potensi imbal hasil dari investasi yang mereka tanamkan. Peningkatan profitabilitas menjadi sinyal positif yang mencerminkan perusahaan sedang dalam keadaan yang menguntungkan (Kalsum dan Oktavia, 2021). Peningkatan profitabilitas akan menarik pemegang saham untuk menanamkan modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Anisa *et al.* (2022), Hidayat *et al.* (2022) serta Aziz dan Widati (2023) yang mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya peningkatan profitabilitas, hal ini akan menjadi sinyal positif bagi pemegang saham karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam suatu periode tertentu sehingga menarik antusiasme investor untuk menanamkan modal sehingga dapat membuat nilai perusahaan meningkat yang tercermin melalui harga saham.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan penggunaan utang yang tinggi maka nilai perusahaan juga akan cenderung meningkat. Peningkatan *leverage* mencerminkan keberanian perusahaan dalam memanfaatkan pembiayaan eksternal yang mampu menutupi kekurangan modal internal perusahaan guna mendanai kegiatan operasional dan investasi yang potensial menghasilkan keuntungan. Ketika perusahaan memilih meningkatkan *leverage*, hal ini mengindikasikan bahwa manajemen percaya perusahaan mampu menghasilkan arus kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban utang sehingga investor memandangnya sebagai pertanda kesehatan keuangan yang baik. Berdasarkan *signalling theory* yang dikemukakan oleh Ross (1977) mengungkapkan bahwa keputusan perusahaan untuk menggunakan utang dapat ditangkap sebagai sinyal positif oleh *shareholder* mengenai prospek keuangan dan keyakinan manajemen terhadap kinerja masa depan. Menurut teori ini, manajemen mempunyai informasi internal yang lebih baik daripada investor, sehingga keputusan finansial seperti peningkatan utang dapat diinterpretasikan sebagai keyakinan manajemen terhadap kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas di waktu mendatang. Keberanian suatu emiten dalam mengambil risiko dengan meningkatkan proporsi utang mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki produktivitas yang optimal serta memerlukan tambahan pendanaan untuk mendukung ekspansi bisnis yang dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Dengan demikian, peningkatan *leverage* dipandang sebagai sinyal positif bahwa perusahaan percaya dengan kemampuan mengelola utang dan menghasilkan laba di waktu mendatang yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pemanfaatan utang oleh perusahaan juga dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak (*tax shield*) karena beban bunga dapat mengurangi laba kena pajak. Pengurangan pajak dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga dana yang tersedia dapat dialokasikan untuk reinvestasi (Aziz dan Widati, 2023). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Fitriana dan Purwohandoko (2022) serta Aziz dan Widati (2023) yang mengemukakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi proporsi utang, maka nilai perusahaan cenderung meningkat. *Leverage* dapat memaksimalkan nilai perusahaan karena perusahaan percaya terhadap kemampuannya dalam memperoleh keuntungan yang lebih besar dimasa depan dan pembayaran bunga utang dapat mengurangi beban pajak sehingga meningkatkan laba setelah pajak dan pada akhirnya mendorong kenaikan nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka nilai perusahaan akan cenderung meningkat. Perusahaan dengan skala yang besar biasanya memiliki tingkat fleksibilitas yang tinggi dalam hal pendanaan melalui pasar modal sehingga cenderung lebih mudah dan lebih mampu dalam memperoleh sumber dana (Silalahi dan Sihotang, 2021). Portofolio bisnis yang terdiversifikasi pada perusahaan besar juga menjadi suatu hal yang menarik bagi



shareholder karena risikonya tersebar dan membuat perusahaan lebih stabil serta lebih mampu mencetak laba daripada total aset yang kecil. Perusahaan yang mampu mengelola sumber daya secara efektif dan mempertahankan kepercayaan investor cenderung memberikan nilai tambah yang lebih tinggi. Dengan demikian, ukuran perusahaan yang besar berpotensi menarik antusiasme investor untuk mengalokasikan modal pada suatu emiten sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang dicerminkan melalui harga saham (Susesti dan Wahyuningtyas, 2022).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Aziz dan Widati (2023) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan, semakin tinggi pula perhatian investor pada perusahaan tersebut. Hal ini akan meningkatkan permintaan saham dan meningkatkan nilai perusahaan.

Peran Kebijakan Dividen dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki nilai yang signifikan sebagai mediasi sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa kebijakan dividen memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang *profitable* cenderung membagikan dividen yang lebih tinggi yang akan menarik minat *shareholder* untuk menyertakan modal pada perusahaan (Ratnandari dan Kusumawati, 2023). *signaling theory* mengungkapkan bahwa kebijakan dividen merupakan sinyal positif bagi *shareholder* mengenai prospek keuangan perusahaan. Ketika perusahaan membagikan dividen secara konsisten dan dalam jumlah signifikan, kondisi ini ditangkap sebagai indikasi bahwa manajemen yakin terhadap kestabilan dan pertumbuhan laba di masa mendatang. Investor cenderung akan menanamkan modal apabila profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan dan mampu memberikan imbal hasil yang berujung pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari *et al.* (2022) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung mendistribusikan dividen yang lebih besar sehingga berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan.

Peran Kebijakan Dividen dalam Memediasi Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki nilai yang signifikan sebagai mediasi sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa kebijakan dividen memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Peningkatan *leverage* oleh perusahaan akan membuat investor cenderung menilai bahwa perusahaan memiliki keterbatasan dalam membagikan dividen sehingga akan mengurangi antusias investor untuk menyertakan modal. Sejalan dengan teori sinyal, perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan mengirimkan sinyal negatif bagi pemegang saham karena perusahaan akan mengutamakan pembayaran utang dan bunga yang akan mengurangi pembagian dividen. Pemegang saham menganggap dividen sebagai bentuk imbal balik dari perusahaan atas penanaman modal sehingga penurunan dividen dianggap sebagai sinyal negatif dan investor akan mengurangi permintaan saham perusahaan hingga pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham. Dengan demikian, semakin besar *leverage* perusahaan, maka semakin besar pula kewajiban yang harus ditanggung oleh perusahaan sehingga dapat menurunkan kebijakan dividen yang berujung pada penurunan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khasbulloh dan Qusaeri (2023) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* yang tinggi akan memengaruhi kebijakan dividen dalam perusahaan. Penurunan dividen akan memengaruhi keputusan pemegang saham dalam menanamkan modal sehingga nilai perusahaan pun menurun yang tercermin melalui harga saham.

Peran Kebijakan Dividen dalam Memediasi Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji sobel menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki nilai yang tidak signifikan sebagai mediasi sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa kebijakan dividen tidak memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pada perusahaan berskala besar, investor umumnya telah memperoleh informasi yang memadai terkait kondisi dan performa perusahaan sehingga tidak lagi bergantung pada sinyal tambahan yang berasal dari kebijakan dividen. Dengan kata lain, reputasi dan posisi perusahaan yang besar di pasar telah mencerminkan prospek keuangannya, sehingga pembagian dividen tidak lagi menjadi faktor yang menentukan nilai perusahaan. Banyak perusahaan besar cenderung lebih fleksibel dalam menetapkan kebijakannya, dan keputusan untuk membagikan atau menahan laba lebih dipengaruhi oleh strategi investasi jangka panjang. Investor pun menyadari bahwa laba yang tidak dibagikan sebagai dividen dapat diarahkan untuk mendanai ekspansi atau inovasi bisnis yang justru memberikan imbal hasil lebih tinggi di masa depan. Oleh karena

itu, ketergantungan investor terhadap kebijakan dividen sebagai sinyal positif menjadi berkurang, terutama pada perusahaan berukuran besar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Anwar (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara langsung memengaruhi nilai perusahaan tanpa harus melalui peran kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. Perusahaan dengan ukuran besar umumnya sudah memiliki reputasi, kinerja, dan akses informasi yang baik di mata investor sehingga pasar cenderung menilai perusahaan berdasarkan hal tersebut. Dengan demikian, keberadaan atau ketidakhadiran kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh terhadap hubungan antara ukuran dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa pada perusahaan besar, fokus strategi peningkatan nilai perusahaan diarahkan pada aspek operasional dan keuangan, bukan semata-mata pada kebijakan pembagian laba.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan meningkatnya laba perusahaan, maka cenderung semakin meningkatkan kebijakan dividen. Dengan meningkatkan profitabilitas, perusahaan dapat memenuhi ekspektasi pemegang saham dan meningkatkan daya tarik investor.
2. *Leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Peningkatan *leverage* dalam perusahaan cenderung akan mengurangi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Untuk menjaga stabilitas keuangan, perusahaan dengan *leverage* yang tinggi umumnya menahan lebih banyak laba guna memitigasi risiko dan memastikan pemenuhan kewajiban perusahaan sehingga akan mengurangi kebijakan dividen.
3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut dapat disebabkan karena perusahaan mempertimbangkan untuk mengembangkan usahanya melalui bentuk investasi lain yang dinilai mampu memberikan hasil yang lebih optimal sehingga tidak meningkatkan pembagian dividen. Dengan demikian, peningkatan ukuran perusahaan bukan merupakan faktor utama dalam meningkatkan kebijakan dividen dalam perusahaan.
4. Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya dividen yang dibagikan dapat menjadi indikasi bahwa perusahaan mampu memberikan imbal balik kepada pemegang saham dan menarik investor potensial sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham. Berdasarkan hal tersebut, kebijakan dividen yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat.
5. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Suatu perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung akan meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba secara berkelanjutan sehingga akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas yang tinggi akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan.
6. *Leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan dana eksternal guna mendukung ekspansi usaha dan investasi yang produktif. Dengan adanya *leverage*, perusahaan dapat meningkatkan jumlah modal yang digunakan tanpa harus menambah modal sendiri sehingga potensi keuntungan bagi perusahaan menjadi lebih besar. Dengan demikian, Kenaikan *leverage* dapat dipandang sebagai sinyal positif yang menunjukkan keyakinan perusahaan dalam mengelola utangnya dengan baik serta menghasilkan laba yang lebih besar di masa depan sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modal yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.
7. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan besar dapat mengoptimalkan aset yang dimiliki sehingga dengan mudah mendapatkan sumber dana atau pinjaman baik dari kreditur maupun pendanaan melalui pasar modal. Selain itu, perusahaan besar juga dianggap lebih stabil dan memiliki diversifikasi bisnis sehingga meminimalkan ketergantungan pada satu pasar yang dapat mengurangi risiko perusahaan. Dengan pemanfaatan aset secara maksimal oleh manajemen, serta reputasi dan kepercayaan pasar yang tinggi terhadap perusahaan besar, kondisi ini dapat membuat nilai perusahaan meningkat yang tercermin melalui harga saham.
8. Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya profitabilitas perusahaan akan menambah kepercayaan pemegang saham dalam menanamkan modalnya, karena laba yang tinggi dapat dialokasikan untuk membagikan dividen yang lebih tinggi. Dividen yang meningkat akan menarik antusiasme investor



- untuk mengalokasikan modal sehingga permintaan saham akan naik dan menyebabkan nilai perusahaan meningkat.
9. Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. *Leverage* yang tinggi dalam perusahaan akan menyebabkan sinyal negatif bagi pemegang saham karena dianggap hal itu akan mengurangi pembagian dividen. Perusahaan perlu melunasi beban bunga dan utang terlebih dahulu sehingga akan memengaruhi keputusan pemegang saham dalam menanamkan modal yang pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan.
 10. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa besarnya ukuran perusahaan memiliki pengaruh langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan tanpa bergantung pada kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. Perusahaan dengan skala besar umumnya telah memiliki kredibilitas tinggi, stabilitas operasional, serta keterbukaan informasi yang baik, sehingga investor menilai perusahaan berdasarkan faktor-faktor fundamental tersebut. Oleh karena itu, keberadaan kebijakan dividen tidak memberikan kontribusi signifikan dalam hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Temuan ini menemukan bahwa pada perusahaan besar, kebijakan dividen bukan merupakan faktor utama dalam membentuk persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Saran

1. Untuk memperoleh hasil yang lebih akurat, penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan rentang waktu yang lebih panjang.
2. Untuk memperoleh hasil yang lebih bervariasi dan akurat, penelitian selanjutnya sebaiknya mencakup analisis kebijakan dividen lain selain dividen tunai, seperti dividen saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Anisa, N., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(2), 321-335.
- Atmikasari, D., Indarti, I., & Aditya, E. M. (2020). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Aset*, 22(1), 25-34.
- Aziz, M. S. N. H., & Widati, L. W. (2023). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *JISAMAR (Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research)*, 7(1), 171-184.
- Febrianti, D., & Zulvia, Y. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 201-219.
- Firmansyah, A., Dinarjito, A., Ardiansyah, S. A., & Andana, R. F. (2022). Kepemilikan CEO dalam Hubungan Antara Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*, 6(2), 198-215.
- Fitriana, N. L., & Purwohandoko, P. (2022). Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Airlines Company Listed IDX 2011-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 39-50.
- Gaio, C., & Raposo, C. (2011). Earnings Quality and Firm Valuation: International Evidence. *Accounting & Finance*, 51(2), 467-499.
- Gordon, M. J. (1963). Optimal Investment and Financing Policy. *The Journal of Finance*, 18(2), 264-272.
- Herdianta, H., & Ardiati, A. Y. (2020). Pengaruh Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Free Cash Flow dan Ukuran Perusahaan terhadap Pembayaran Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017. *Modus*, 32(2), 110-126.
- Hidayat, D., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 895-913.
- Irawan, S., & Widayati, Q. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021. *Jurnal Media Akuntansi (Mediasi)*, 5(1), 135-149.
- Jao, R., Daromes, F. E., & Samparaya, R. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi Kompetif*, 5(2), 102-111.

- Kalsum, U., & Oktavia, Y. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan di BEI. *Jurnal ilmu manajemen*, 11(1), 39-52.
- Khasbulloh, M. W., & Qusaeri, M. A. A. (2023). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Minfo Polgan*, 12(1), 1186-1200.
- Mnune, T. D., & Purbawangsa, I. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Resiko Bisnis terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 2862-289.
- Myron, G. dan Lintner, J. (1956). Distribution of Income of Corporations Among Dividend, Retained Earning and Taxes. *The American Economic Review*.
- Oktaviatin, N. L., Wiharno, H., & Purnama, D. (2024). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang dan Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*, 10(2), 94-111.
- Oladipupo, A.O., & Okafor, C.A. (2013). Relative Contribution of Working Capital Management to Corporate Profitability and Dividend Payout Ratio: Evidence from Nigeria. *International Journal of Business and Finance Research*, 3(2), 11-20.
- Pertiwi, T. K., & Dewati, R. A. D. M. (2022). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pendidikan Ekonomi (JURKAMI)*, 7(3), 315-324.
- Putri, K. A., & Anwar, S. (2022). Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemeditasi antara Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 5(2), 1728-1741.
- Ratnandari, N. I., & Kusumawati, E. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Penghindaran Pajak, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Maneksi (Management Ekonomi dan Akuntansi)*, 12(4), 877-887.
- Ratnasari, P. P., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage terhadap Kebijakan dividen. *E-Jurnal Manajemen*, 8(10), 6179-6198.
- Ross, S.A., 1977. The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23-40.
- Silalahi, E., & Sihotang, V. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 7(2), 153-166.
- Soge, M. S. N., & Brata, I. O. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Ekonomi*, 6(2), 1767-1788.
- Spence, Michael (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 3(87), 355-374.
- Stawati, V. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Penghindaran Pajak. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 6(2), 147-157.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung. PT Alfabet.
- Susesti, D. A., & Wahyuningtyas, E. T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020). *Accounting and Management Journal*, 6(1), 36-49.
- Wijaya, N. Z. D., Ichwanudin, W., & Suryani, E. (2024). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Subsektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2016-2022). *Jurnal Manajemen Bisnis Modern*, 6(2), 105-126.
- Wulandari, C. D., Damayanti, T., Bangun, A. A., & Anggraini, A. R. (2022). Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Industri Barang Konsumsi Makanan & Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019). *Eqien-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 11(03), 301-310.
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(4), 2297-2324.
- Zurriah, R., & Sembiring, M. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Melalui Praktek Manajemen Laba Rill. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 6(2), 174-183.