

Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi

<https://jurnal.feb-umi.id/index.php/ATESTASI>

This Work is Licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen



Indo Marlindo ⁽¹⁾ Yaya Sonjaya ^(2*) Entar Sutisman ⁽³⁾ Septyana Prasetianingrum

⁽⁴⁾ Mursalam Salim ⁽⁵⁾

⁽¹⁾ Universitas Yapis Papua, Jayapura, Indonesia

^(2,3,4,5) Universitas Yapis Papua, Jayapura, Indonesia

Diterima: Juni 03, 2025 Disetujui: Juni 15, 2025

Tersedia secara online: Juni 16, 2025

Penulis Koresponden. Yaya Sonjaya

ya2sonjaya@gmail.com

	Abstrak
Kata Kunci: return on equity; dividend payout ratio; price to book value; kebijakan dividen; nilai perusahaan.	Tujuan: Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap Price to Book Value (PBV) secara langsung dan tidak langsung melalui mediasi Dividend Payout Ratio (DPR) pada perusahaan emiten LQ45.
Pernyataan Konflik Kepentingan: Penulis menyatakan bahwa penelitian ini dilakukan tanpa adanya hubungan komersial atau keuangan yang dapat dianggap sebagai potensi konflik kepentingan.	Desain Penelitian dan Metodologi: Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis explanatory research dan metode analisis SEM-PLS menggunakan SmartPLS. Populasi penelitian adalah perusahaan dalam indeks LQ45 di BEI tahun 2019–2023 dengan teknik purposive sampling.
Copyright © 2025 Atestasi. All rights reserved.	Hasil dan Pembahasan: Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV secara langsung, namun ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. DPR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap PBV dan terbukti memediasi hubungan antara ROE dan PBV secara signifikan.
	Implikasi: Hasil ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen menjadi sarana penting dalam mentransmisikan kinerja profitabilitas kepada nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, pengelolaan dividen yang strategis dapat memperkuat persepsi investor dan meningkatkan nilai perusahaan secara tidak langsung.

Pendahuluan

Nilai perusahaan merupakan cerminan persepsi investor terhadap kinerja masa kini dan prospek masa depan suatu entitas bisnis. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar pula kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan jangka panjang. Salah satu indikator nilai perusahaan yang umum digunakan adalah Price to Book Value (PBV), yang mencerminkan bagaimana pasar menghargai nilai buku perusahaan. Dalam konteks ini, meningkatkan nilai perusahaan menjadi prioritas strategis bagi manajemen dalam rangka menarik minat investor dan menjaga keberlangsungan bisnis. Profitabilitas, khususnya Return on Equity (ROE), merupakan salah satu indikator fundamental yang mencerminkan efisiensi manajemen dalam menghasilkan laba atas modal sendiri. Secara teori, semakin tinggi ROE, semakin besar kemampuan

perusahaan menciptakan keuntungan, yang semestinya berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Namun, dalam praktiknya, pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan tidak selalu terjadi secara langsung. Beberapa studi menunjukkan bahwa meskipun perusahaan memiliki ROE tinggi, nilai pasar belum tentu meningkat secara proporsional.

Kondisi ini mendorong perlunya peninjauan terhadap variabel lain yang dapat menjembatani hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Salah satu variabel yang dianggap relevan dan penting adalah kebijakan dividen, yang direpresentasikan oleh Dividend Payout Ratio (DPR). Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), dividen merupakan bentuk komunikasi dari manajemen kepada investor mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan. Kebijakan dividen yang konsisten dan transparan diyakini mampu memperkuat kepercayaan pasar, sekaligus menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja yang stabil. Dalam konteks perusahaan publik seperti emiten LQ45, kebijakan dividen memainkan peran strategis dalam pengelolaan reputasi pasar. Emiten-emiten dalam indeks LQ45 dipilih karena memiliki likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar besar, dan kinerja keuangan yang relatif kuat. Namun, untuk tetap mempertahankan dan meningkatkan nilai pasar, perusahaan-perusahaan tersebut harus mampu mengelola ekspektasi investor, tidak hanya melalui peningkatan laba, tetapi juga melalui kebijakan distribusi laba yang mencerminkan komitmen terhadap pemegang saham.

Faktor internal seperti profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, serta kebijakan dividen sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, tingkat suku bunga, nilai tukar, dan sentimen pasar juga turut memengaruhi persepsi investor. Oleh karena itu, dalam usaha membangun nilai perusahaan yang berkelanjutan, pendekatan yang hanya berfokus pada laba tidaklah cukup. Diperlukan pendekatan holistik yang mencakup bagaimana perusahaan mengelola dan menyampaikan kinerjanya kepada publik. Berangkat dari realitas tersebut, penelitian ini mengangkat kebijakan dividen sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara ROE dan PBV. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah DPR mampu menjembatani pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dan sejauh mana peran mediasi tersebut dapat menjelaskan dinamika hubungan antara laba dan persepsi pasar. Pendekatan ini penting untuk memahami bahwa penciptaan nilai perusahaan tidak hanya bergantung pada kinerja finansial internal, tetapi juga pada bagaimana informasi tersebut dikelola dan diterjemahkan ke dalam sinyal yang diterima pasar.

Penelitian ini tidak hanya berkontribusi dalam memperkaya literatur mengenai determinan nilai perusahaan, tetapi juga memberikan implikasi praktis bagi pengambil kebijakan korporasi. Melalui pemahaman terhadap peran kebijakan dividen sebagai mekanisme transmisi antara laba dan nilai perusahaan, manajemen diharapkan mampu menyusun strategi distribusi laba yang lebih efektif dan selaras dengan tujuan peningkatan nilai perusahaan. Fokus penelitian pada emiten LQ45 di BEI selama periode 2019–2023 diharapkan juga dapat memberikan gambaran empiris yang relevan bagi perkembangan pasar modal Indonesia.

Ulasan Literatur

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal dikemukakan oleh Ross (1977) dan menjadi dasar penting dalam memahami bagaimana perusahaan menyampaikan informasi kepada investor. Dalam kondisi informasi yang tidak simetris, manajemen menggunakan kebijakan dividen sebagai sarana untuk memberikan sinyal mengenai prospek masa depan perusahaan. Dividen yang dibagikan secara konsisten menunjukkan bahwa perusahaan memiliki arus kas yang stabil, laba yang berkelanjutan, dan kinerja keuangan yang baik. Sebaliknya, pengurangan dividen atau tidak adanya dividen dapat ditafsirkan pasar sebagai sinyal negatif. Teori ini relevan karena pasar sangat responsif terhadap informasi yang terkait dengan dividen, dan kebijakan tersebut sering kali digunakan sebagai alat komunikasi strategis yang berdampak langsung pada nilai saham dan PBV perusahaan.

Teori Nilai Perusahaan (Theory of Firm Value)

Teori nilai perusahaan menjelaskan bahwa tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham, yang tercermin dari nilai pasar saham perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa keputusan keuangan, seperti keputusan investasi, pendanaan, dan pembagian dividen, sangat menentukan bagaimana investor menilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan keberhasilan manajemen dalam menciptakan nilai melalui efisiensi operasional dan penggunaan sumber daya yang optimal. Dalam konteks ini, kebijakan dividen menjadi salah satu komponen penting karena tidak hanya menentukan arus kas ke pemegang saham, tetapi juga mempengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan ke depan.

Nilai Perusahaan (Firm Value)

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari seberapa besar pasar menghargai kekayaan dan potensi masa depan perusahaan. Salah satu indikator yang umum digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah Price to Book Value (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham di pasar dengan nilai buku perusahaan. PBV yang tinggi mengindikasikan bahwa pasar memiliki persepsi positif terhadap pertumbuhan dan kinerja perusahaan. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, dan ekspektasi investor terhadap masa depan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dituntut tidak hanya mencetak laba, tetapi juga mampu mentransformasikannya menjadi nilai yang diakui oleh pasar.

Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba. ROE (Return on Equity) merupakan indikator penting yang menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba atas setiap satuan modal sendiri yang digunakan. ROE yang tinggi menunjukkan pengelolaan ekuitas yang efektif dan produktif. Namun demikian, sejumlah studi menunjukkan bahwa ROE belum tentu memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan jika tidak disertai kebijakan distribusi laba yang mendukung. Investor tidak hanya melihat seberapa besar laba yang diperoleh, tetapi juga bagaimana laba tersebut dibagikan atau digunakan oleh manajemen untuk menciptakan nilai lebih lanjut. Dengan demikian, profitabilitas harus dipadukan dengan strategi pembagian laba agar dapat memberikan dampak optimal terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen (Dividend Policy)

Kebijakan dividen merujuk pada keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Dividend Payout Ratio (DPR) adalah indikator yang umum digunakan untuk mengukur kebijakan ini. Teori sinyal menjelaskan bahwa dividen yang dibagikan dapat memberikan sinyal positif tentang prospek perusahaan, sementara teori keagenan menekankan bahwa pembagian dividen dapat mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham karena membatasi penggunaan dana oleh manajemen. Perusahaan yang membagikan dividen secara konsisten dianggap memiliki kepercayaan diri terhadap arus kas di masa depan dan memberikan rasa aman bagi investor. Di sisi lain, perusahaan yang tidak membagikan dividen berisiko menurunkan persepsi nilai di mata pasar, terutama jika tidak ada penjelasan strategis yang mendasari kebijakan tersebut.

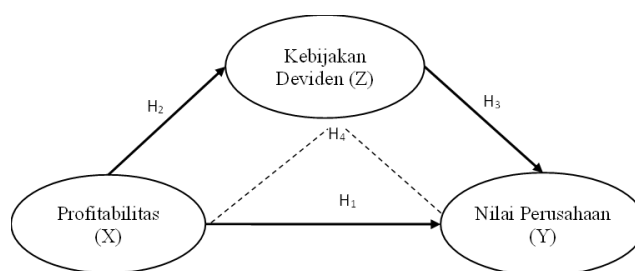
Kajian Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam. Wulandari dan Wiksuana (2017) serta Susilowati (2020) menemukan bahwa Dividend Payout Ratio mampu memediasi hubungan antara ROE dan PBV. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, studi oleh Putra dan Dewi (2021) menemukan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR maupun PBV, yang mengindikasikan bahwa hubungan antar variabel tersebut bersifat kontekstual dan dipengaruhi oleh karakteristik industri,

ukuran perusahaan, serta ekspektasi pasar. Rohmah (2022) juga menggarisbawahi pentingnya pembagian dividen sebagai bentuk penghargaan terhadap pemegang saham yang berkontribusi terhadap persepsi nilai perusahaan.

Kerangka Konseptual

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, kerangka konseptual dalam penelitian ini menggambarkan hubungan antara ROE sebagai variabel independen, PBV sebagai variabel dependen, dan DPR sebagai variabel mediasi. ROE dihipotesiskan tidak langsung memengaruhi PBV, melainkan melalui DPR. Ini berarti bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi belum tentu akan dinilai tinggi oleh pasar jika tidak disertai dengan kebijakan distribusi laba yang jelas dan menguntungkan investor. Dividen menjadi penghubung logis dan strategis antara laba dan persepsi nilai, sehingga perlu dimasukkan dalam model penelitian. Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini sebagaimana gambar sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Desain Penelitian dan Metodologi

Jenis dan Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan explanatory research. Tujuan utama dari pendekatan ini adalah untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel penelitian, yakni Return on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR) dan Price to Book Value (PBV). Rancangan penelitian ini menggabungkan metode descriptive survey untuk menggambarkan kondisi masing-masing variabel dan explanatory survey untuk menjelaskan hubungan antar variabel. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan emiten LQ45 yang dipublikasikan secara resmi melalui Bursa Efek Indonesia (<https://idx.co.id>) dan sumber terpercaya lainnya seperti www.infovesta.com. Data yang dikumpulkan mencakup informasi mengenai ROE, DPR, dan PBV selama periode 2019–2023.

Teknik Pengumpulan Data dan Analisis Data

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan dokumentasi, yaitu menghimpun data yang telah tersedia dari sumber-sumber resmi. Peneliti mengakses, menyeleksi, dan menyaring data yang relevan sesuai kriteria penelitian, yaitu perusahaan yang terdaftar di LQ45 secara konsisten dan memiliki laporan keuangan lengkap selama lima tahun penelitian. Data yang telah dikumpulkan dianalisis menggunakan teknik statistik berbasis Structural Equation Modeling (SEM) dengan pendekatan Partial Least Squares (PLS) melalui soft ware SmartPLS 4. Teknik ini dipilih karena kemampuannya dalam menguji model pengukuran dan model struktural secara simultan, serta efisien meskipun jumlah sampel relatif terbatas.

Variabel Penelitian diidentifikasi dengan indikator penelitian, antara lain: Variabel Independen (X): Profitabilitas yang diukur dengan Return on Equity (ROE). Rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba terhadap ekuitas pemegang saham. Rumus: $ROE = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Ekuitas}$. Variabel Dependen (Y): Nilai perusahaan yang diukur dengan Price to Book Value (PBV). Rasio yang menunjukkan nilai pasar saham terhadap nilai bukunya. Rumus: $PBV = \text{Harga Saham per Lembar} / \text{Nilai Buku per Lembar}$, Variabel Mediasi (Z): Kebijakan dividen yang

diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR). Rasio dari dividen per saham terhadap laba bersih per saham. Rumus: $DPR = \text{Dividen per Saham} / \text{EPS}$

Metode Analisa Data Structural Model (SmartPLS)

Analisis menggunakan SEM-PLS dilakukan melalui dua tahap utama, yaitu evaluasi model pengukuran (outer model) dan evaluasi model struktural (inner model). Analisis ini digunakan untuk mengetahui validitas dan reliabilitas indikator, serta kekuatan dan arah hubungan antar variabel laten.

Uji Model Struktural (Outer Model)

Outer model bertujuan menguji validitas dan reliabilitas konstruk. Uji validitas dilakukan melalui convergent validity (dengan $AVE \geq 0.5$) dan discriminant validity (dengan nilai cross loading dan HTMT < 0.9). Uji reliabilitas dilakukan melalui nilai Composite Reliability dan Cronbach Alpha, yang diharapkan bernilai di atas 0.7.

Uji Model Struktural (Inner Model)

Inner model mengevaluasi hubungan antar variabel laten menggunakan nilai path coefficient, R-square, serta t-statistic dan p-value dari hasil bootstrapping. Uji ini mengidentifikasi apakah pengaruh langsung dan tidak langsung antar variabel signifikan, serta menguji kekuatan mediasi DPR dalam hubungan antara ROE terhadap PBV.

Hasil dan Pembahasan

Hasil

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara Return on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), dan Price to Book Value (PBV) pada perusahaan emiten LQ45 periode 2019–2023, dengan peran mediasi kebijakan dividen. Pengolahan data dilakukan menggunakan pendekatan Structural Equation Modeling berbasis Partial Least Squares (SEM-PLS) dengan aplikasi SmartPLS dengan melakukan beberapa tahapan antara lain:

Analisis statistik deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dilakukan untuk memahami karakteristik awal data, termasuk distribusi, kecenderungan pusat, dan variasi setiap indikator pada konstruk laten. Pengukuran mencakup rata-rata, median, standar deviasi, nilai minimum dan maksimum, serta skewness dan kurtosis, untuk mengidentifikasi normalitas, homogenitas, dan potensi anomali atau outlier sebagai bagian dari proses penyaringan awal data.

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Observed min	Observed max	Std. Dev	Skewness	Kurtosis
DPR	0,521	0,360	0,000	4,840	0,849	18,258	4,294
PBV	0,432	0,300	0,010	6,270	0,897	24,745	4,979
ROE	0,655	0,490	0,010	4,850	0,750	14,812	3,437

Hasil analisis Statistik deskriptif untuk tiga variabel utama yaitu DPR, PBV, dan ROE. Nilai rata-rata (mean) tertinggi ditemukan pada variabel ROE sebesar 0,655, diikuti oleh DPR sebesar 0,521, dan PBV sebesar 0,432. Nilai median dari ketiga variabel lebih rendah dari nilai rata-ratanya, yang menunjukkan bahwa mayoritas data berada di bawah nilai tengah distribusi yang diperkuat oleh nilai skewness yang tinggi, yaitu 4,294 untuk DPR, 4,979 untuk PBV, dan 3,437 untuk ROE, yang mengindikasikan bahwa ketiganya memiliki distribusi miring ke kanan (positively skewed).

Analisis Outer Model (Measurement Model)

Analisis Outer Model untuk menguji validitas dan reliabilitas konstruk. Hasil pengujian Construct Reliability and Validity ditampilkan pada Tabel 2. Dari hasil analisis diperoleh nilai Cronbach's Alpha, rho_A, Composite Reliability, dan Average Variance Extracted (AVE) untuk ketiga konstruk sebesar 1.000. nilai pada item-item dalam setiap konstruk sangat konsisten satu sama lain dan mampu mengukur konsep yang dimaksud dengan sangat akurat. Cronbach's Alpha dan rho A menunjukkan reliabilitas internal yang kuat, sementara Composite Reliability dan AVE menunjukkan bahwa varians yang ditangkap oleh konstruk sangat tinggi, memastikan validitas konvergen yang sangat baik. Hasil ini mengindikasikan bahwa masing-masing konstruk (ROE, DPR, PBV) diukur secara konsisten dan akurat oleh indikator yang digunakan. Hasil outer loading untuk mengukur validitas konvergen memperkuat bahwa tiap variabel benar-benar mencerminkan konstraknya secara utuh.

Tabel 2. Hasil Construct Reliability and Validity

	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
DPR	1.000	1.000	1.000	1.000
PBV	1.000	1.000	1.000	1.000
ROE	1.000	1.000	1.000	1.000

Tabel 3. Hasil Outer Loading

	DPR	PBV	ROE
DPR	1.000		
PBV		1.000	
ROE			1.000

Dalam analisis hasil outer loading yang menunjukkan nilai 1.000 untuk setiap konstruk (DPR, PBV, dan ROE) mengindikasikan bahwa masing-masing konstruk sepenuhnya direpresentasikan oleh variabel-variabel atau dimensi yang digunakan dalam model. Meskipun tidak ada indikator yang spesifik untuk konstruk tersebut, nilai outer loading yang tinggi menunjukkan bahwa variabel-variabel yang dipilih dengan cermat dapat secara tepat menggambarkan sifat dan karakteristik dari konstruk yang diteliti.

Discriminant validity dalam penelitian ini dilakukan untuk memastikan bahwa setiap konstruk laten dalam model penelitian memiliki tingkat keterpisahan yang memadai dibandingkan dengan konstruk lainnya, sehingga tidak terjadi tumpang tindih dalam pengukuran variabel yang berbeda. Hasil analisis data menunjukkan hasil discriminant validity, sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Discriminant Validity

	DPR	PBV	ROE
DPR	1.000		
PBV	0,951	1.000	
ROE	-0,155	-0,152	1.000

Nilai diagonal diperoleh 1.000 pada masing-masing konstruk (DPR, PBV, dan ROE) menunjukkan korelasi sempurna dari masing-masing konstruk, yang merupakan kondisi normal dan menjadi dasar perbandingan, sedangkan nilai-nilai di luar diagonal diperoleh bahwa konstruk DPR dan PBV memiliki korelasi sebesar 0,951, menunjukkan adanya hubungan yang sangat kuat dan positif antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Hal ini memberikan indikasi bahwa kebijakan pembagian dividen yang tinggi sebagai entitas bernilai tinggi di pasar, dapat memperkuat dimensi hubungan antara kedua konstruk tersebut.

Hubungan antara konstruk ROE dengan DPR dan PBV menunjukkan arah yang negatif, masing-masing sebesar -0,155 dan -0,152, hubungan ini tergolong lemah dan berada jauh di bawah nilai diagonal, yang berarti bahwa konstruk ROE memiliki perbedaan konseptual yang cukup jelas

dibandingkan dengan DPR dan PBV. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi redundansi antar konstruk dan bahwa setiap konstruk dalam model memiliki validitas diskriminan yang memadai. Model ini dapat dinyatakan layak untuk dilanjutkan ke tahap analisis struktural guna menguji hubungan kausal antar variabel yang telah dirancang dalam penelitian ini.

Analisis Inner Model (Structural Model)

Structure Model atau inner model menjadi dasar untuk menilai sejauh mana suatu konstruk eksogen mampu memengaruhi konstruk endogen, baik secara signifikan maupun melalui peran mediasi konstruk lain. Structure Inner Model bertujuan untuk mengevaluasi kekuatan hubungan antar variabel laten berdasarkan nilai path coefficient, serta untuk menilai kontribusi masing-masing konstruk dalam menjelaskan variasi konstruk lain melalui nilai R-square (R^2). Structure Model digunakan untuk menguji kebenaran hubungan antar variabel, dan mengukur seberapa besar konstruk tersebut dapat memprediksi variabel yang dipengaruhi. Evaluasi inner model melibatkan pengujian signifikansi statistik menggunakan pendekatan bootstrapping untuk melihat validitas empiris dari jalur yang dibangun.

Koefisien Determinasi (R Square)

Koefisien determinasi (R Square) mengukur seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen. Nilai R Square berkisar antara 0 hingga 1, dengan nilai yang lebih mendekati 1 menunjukkan kemampuan prediktif model yang tinggi. Dalam hasil penelitian ini koefisien Determinasi (R Square) diperoleh berikut ini.

Tabel 5. Hasil Koefisien Determinasi

	R Square	R Square Adjusted
DPR	0,024	0,016
PBV	0,904	0,903

Variabel PBV memiliki R Square sebesar 0,904 dan Adjusted R Square sebesar 0,903. Ini menunjukkan bahwa 90,4% variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh PBV, dan model tetap stabil serta tidak overfitting. Sementara itu, variabel DPR hanya memberikan kontribusi sebesar 2,4%. Ketika DPR dan PBV digabungkan dalam satu model, diperoleh R Square gabungan sebesar 0,906 atau 90,6%, yang menegaskan bahwa model konseptual yang digunakan memiliki tingkat kelayakan tinggi karena mampu menjelaskan sebagian besar variabilitas data. Sisanya 9,4% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model. Dengan demikian, model ini dianggap kuat dan relevan dalam menjelaskan hubungan antara ketiga variabel penelitian.

Path Coefficients

Berdasarkan hasil pengujian koefisien jalur (Path Coefficients), diperoleh informasi mengenai arah dan kekuatan pengaruh antar konstruk dalam model struktural. Uji signifikansi dilakukan melalui teknik bootstrapping, dengan mempertimbangkan nilai t-statistic dan p-value. Nilai koefisien jalur yang signifikan menunjukkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh langsung terhadap variabel dependen, baik dalam arah positif maupun negatif.

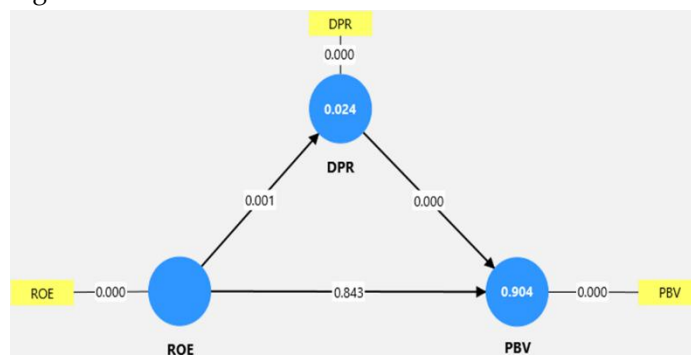
Tabel 6. Hasil Path Coefficients

	DPR	PBV	ROE
DPR			
PBV		0,950	
ROE	-0,155	-0,005	

Hasil Koefisien jalur (Path Coefficients) menunjukkan seberapa kuat dan ke mana arah pengaruh antar-variabel dalam model PLS-SEM. Melalui bootstrapping, hasilnya antara lain: DPR → PBV = 0,950

(positif dan sangat kuat). Semakin besar dividend payout ratio, semakin tinggi nilai pasar perusahaan yang tercermin dalam PBV. $DPR \rightarrow ROE = -0,155$ (negatif namun lemah). Pembagian dividen yang lebih besar sedikit menurunkan kemampuan ekuitas menghasilkan laba dan $PBV \rightarrow ROE = -0,005$ (hampir nol). Nilai pasar perusahaan nyaris tak berpengaruh langsung terhadap profitabilitas ekuitas. Dengan demikian, jalur paling dominan dalam model adalah DPR yang mendorong PBV, sedangkan hubungan lainnya lemah atau tidak signifikan. Model ini memvalidasi hipotesis utama bahwa kebijakan dividen berperan besar dalam menentukan persepsi pasar atas nilai perusahaan.

Sedangkan hubungan antara PBV terhadap ROE menunjukkan nilai koefisien yang sangat kecil, yakni $-0,005$ menunjukkan bahwa secara langsung PBV hampir tidak memiliki pengaruh terhadap ROE, dan hubungan ini tidak signifikan secara statistik, dapat disimpulkan bahwa pengaruh dominan hanya terlihat dari hubungan antara DPR dan PBV. Berikut gambar model yang dikembangkan menggunakan untuk menganalisis dan mengilustrasikan interaksi variabel-variabel yang diamati dalam penelitian ini, sebagai berikut:



Gambar 2. Measurement Model

Pengujian Hipotesis Penelitian

Pengaruh Langsung (direct path analysis)

Analisis jalur langsung (direct path analysis) dalam pendekatan Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM). Nilai koefisien jalur langsung berada dalam rentang -1 hingga $+1$, di mana nilai positif menunjukkan pengaruh searah, sedangkan nilai negatif menunjukkan pengaruh berlawanan arah. Hubungan dianggap signifikan secara statistik apabila $t\text{-statistic} \geq 1,96$ atau $p\text{-value} \leq 0,05$ pada tingkat signifikansi 5%. Hasil analisis data penelitian terkait pengaruh langsung dalam model yang dianalisis, sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Pengaruh Langsung

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
$DPR \rightarrow PBV$	0,950	0,941	0,064	14,902	0,000
$ROE \rightarrow DPR$	-0,155	-0,156	0,045	3,467	0,001
$ROE \rightarrow PBV$	-0,005	-0,004	0,024	0,198	0,843

Hasil analisis menunjukkan bahwa Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki pengaruh positif dan sangat signifikan terhadap Price to Book Value (PBV), dengan koefisien jalur sebesar 0,950, T-statistic 14,902, dan P-value 0,000. Artinya, semakin besar dividen yang dibagikan, semakin tinggi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Return on Equity (ROE) berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR dengan koefisien $-0,155$ (T-statistic 3,467; P-value 0,001), mengindikasikan bahwa perusahaan dengan ROE tinggi cenderung menahan laba daripada membagikannya dalam bentuk dividen. ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV secara langsung (koefisien $-0,005$; P-value 0,843), menunjukkan bahwa profitabilitas tidak serta-merta memengaruhi nilai pasar tanpa perantara kebijakan dividen. Dengan demikian, DPR menjadi variabel kunci yang menjembatani hubungan antara kinerja keuangan (ROE) dan persepsi pasar (PBV). Temuan ini mempertegas pentingnya kebijakan dividen sebagai sinyal pasar dan alat manajerial dalam membangun nilai perusahaan.

Pengaruh tidak langsung (Indirect Path Analysis)

Analisis jalur tidak langsung digunakan untuk menguji pengaruh suatu variabel terhadap variabel lain melalui mediator. Uji ini dilakukan setelah model struktural terbentuk, menggunakan teknik bootstrapping untuk menilai signifikansi melalui nilai t-statistic dan p-value. Efek mediasi dianggap signifikan jika t-statistic $\geq 1,96$ dan p-value $\leq 0,05$. Hasil analisis data penelitian tidak pengaruh langsung dalam model yang dianalisis, diperoleh gambaran sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Pengaruh Tidak Langsung

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
ROE → DPR → PBV	-0,147	-0,148	0,045	3,253	0,001

Hasil indirect path analysis menunjukkan bahwa ROE memengaruhi PBV hanya melalui DPR. Koefisien jalur tidak langsung -0,147, dengan T-statistic 3,253 dan P-value 0,001, menegaskan pengaruh negatif dan signifikan pada taraf 5 %. Artinya, ROE yang lebih tinggi cenderung menekan DPR, dan DPR yang lebih rendah pada gilirannya menurunkan PBV. Karena jalur langsung ROE → PBV tidak signifikan, mediasi ini tergolong full mediation: kebijakan dividen (DPR) sepenuhnya menjembatani hubungan antara profitabilitas (ROE) dan persepsi pasar (PBV).

Pengaruh Efek Todal (Total effects)

Analisis Total Effects digunakan untuk mengukur pengaruh keseluruhan suatu variabel terhadap variabel lain dalam model, baik secara langsung maupun melalui jalur mediasi. Total effects merupakan penjumlahan dari efek langsung dan tidak langsung, dan dihitung otomatis oleh SmartPLS setelah estimasi model selesai. Berikut gambaran hasil analisis Efek Todal (Total effects).

Tabel 9. Efek Todal (Total effects)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
DPR → PBV	0,950	0,941	0,064	14,902	0,000
ROE → DPR	-0,155	-0,156	0,045	3,467	0,001
ROE → PBV	-0,152	-0,152	0,042	3,659	0,000

Hasil analisis total effects menunjukkan gambaran menyeluruh mengenai kekuatan hubungan antar variabel dalam model. Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki pengaruh total yang positif dan sangat signifikan terhadap Price to Book Value (PBV), dengan nilai koefisien 0,950 ($t = 14,902$; $p = 0,000$), menegaskan peran penting kebijakan dividen dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan. Return on Equity (ROE) secara total berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR (total effect = -0,155; $p = 0,001$), mengindikasikan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung menahan laba daripada membagikan dividen dan ROE juga menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV (total effect = -0,152; $t = 3,659$; $p = 0,000$), meskipun pengaruh langsungnya sebelumnya tidak signifikan. Temuan penelitian ini memperkuat adanya mediasi penuh (full mediation) oleh DPR dalam hubungan antara ROE dan PBV. Menunjukkan bahwa pengaruh ROE terhadap nilai pasar tidak berlangsung langsung, melainkan sepenuhnya melalui kebijakan dividen sebagai jalur mediasi yang signifikan.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return on Equity (ROE) tidak memiliki pengaruh langsung yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui Price to Book Value (PBV). Temuan ini

bertolak belakang dengan teori sinyal (Signaling Theory) dan teori keagenan (Agency Theory) yang menyatakan bahwa profitabilitas tinggi seharusnya memberi sinyal positif kepada investor tentang prospek perusahaan. Dalam penelitian ini, investor tidak hanya menilai besar kecilnya laba, tetapi juga mempertimbangkan bagaimana laba tersebut dikelola, dialokasikan, dan dikomunikasikan oleh manajemen. ROE yang tinggi belum tentu meningkatkan nilai perusahaan jika tidak diikuti oleh kebijakan yang jelas dan strategi yang meyakinkan pasar.

Investor kini lebih rasional dan memperhatikan aspek seperti transparansi, kualitas tata kelola, arah pertumbuhan jangka panjang, serta efisiensi penggunaan aset. Dalam banyak kasus, pasar justru merespons negatif terhadap laba tinggi yang tidak diiringi dengan kejelasan arah penggunaan, seperti kebijakan dividen atau rencana investasi. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola profitabilitas bukan untuk meningkatkan angka ROE, dan menciptakan kepercayaan pasar melalui pengambilan keputusan yang transparan, etis, dan berorientasi jangka panjang. Implikasinya, perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 dapat membangun strategi yang terintegrasi antara pencapaian laba dan peningkatan nilai perusahaan, dengan cara menyusun kebijakan dividen yang konsisten, meningkatkan keterbukaan informasi, serta menanamkan prinsip tata kelola yang baik. ROE yang tinggi hanya akan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan apabila dikelola secara strategis dan diarahkan untuk menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan bagi para pemegang saham dan investor.

Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, diukur lewat ROE, justru semakin kecil kecenderungan manajemen membagikan dividen, karena laba ditahan diprioritaskan untuk mendanai ekspansi dan menjaga fleksibilitas keuangan; pola ini sejalan dengan Pecking Order Theory yang menyatakan perusahaan lebih suka menggunakan dana internal sebelum mencari pendanaan eksternal, sehingga laba tinggi diarahkan ke investasi jangka panjang, penguatan struktur modal, atau cadangan kas, bukan langsung menjadi dividen. Temuan ini didukung riset Alfarizi et al. (2024) dan Purba et al. (2019) yang menunjukkan ROE berpengaruh signifikan tetapi negatif terhadap DPR, terutama pada perusahaan yang gencar berinvestasi atau beroperasi di sektor padat modal. Pertumbuhan, volatilitas laba, strategi efisiensi melalui utang, serta faktor regulasi dan pajak makin mendorong manajemen menahan laba demi stabilitas jangka panjang, sehingga profitabilitas tinggi tidak otomatis berbanding lurus dengan pembagian dividen. Bagi emiten LQ45, implikasi dari hasil riset ini perlunya kebijakan dividen yang adaptif menyeimbangkan kebutuhan pendanaan internal dan harapan investor disertai keterbukaan informasi mengenai tujuan penggunaan laba ditahan, agar pasar memahami bahwa dividen rendah bukan cerminan kinerja lemah, melainkan strategi pertumbuhan berkelanjutan; dengan komunikasi yang transparan dan mekanisme evaluasi yang jelas, keputusan menahan laba tetap dapat meningkatkan kepercayaan investor dan, pada akhirnya, nilai perusahaan.

Pengaruh Dividen (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Price to Book Value (PBV), yang berarti semakin besar laba yang dibagikan kepada pemegang saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata pasar; hal ini sejalan dengan Signaling Theory yang menyatakan bahwa pembagian dividen merupakan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki prospek laba yang stabil, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat harga saham. Di pasar Indonesia, khususnya pada perusahaan dalam indeks LQ45, kebijakan dividen dipandang sebagai ukuran akuntabilitas dan transparansi manajemen, yang mencerminkan keseriusan perusahaan dalam merealisasikan laba yang diperoleh. Temuan ini diperkuat oleh penelitian Nugraheni (2015) dan Novianti et al. (2022) yang menunjukkan bahwa DPR sebagai instrumen distribusi laba, dalam membentuk nilai dan persepsi investor terhadap kualitas perusahaan.

Tidak semua studi menyimpulkan hal yang sama, karena dalam sektor tertentu investor lebih fokus pada potensi pertumbuhan dan efisiensi jangka panjang dibandingkan kebijakan dividen. Dalam kondisi pasar yang fluktuatif dan penuh asimetri informasi seperti di Indonesia, dividen yang stabil tetap menjadi indikator kekuatan keuangan dan kredibilitas manajemen. Oleh sebab itu, perusahaan dalam indeks LQ45 perlu membangun kebijakan dividen yang tidak hanya didasarkan pada laba sesaat, tetapi juga mempertimbangkan strategi pertumbuhan, harapan investor, dan kebutuhan pendanaan jangka panjang. Perusahaan juga perlu secara terbuka mengkomunikasikan rencana penggunaan laba ditahan agar investor memahami bahwa tidak seluruh laba dibagikan demi kepentingan keberlanjutan bisnis. Melalui penyusunan kebijakan dividen yang stabil, bertahap meningkat, dan transparansi penggunaan laba, perusahaan tidak hanya memberikan imbal hasil jangka pendek bagi pemegang saham, tetapi juga membentuk reputasi jangka panjang sebagai entitas yang mampu mengelola keuntungan secara strategis dan menciptakan nilai berkelanjutan.

Pengaruh Mediasi Kebijakan Dividen (DPR) terhadap pengaruh Profitabilitas (ROE) dan Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return on Equity (ROE) tidak mampu meningkatkan Price to Book Value (PBV) secara langsung, melainkan harus melalui Dividend Payout Ratio (DPR) sebagai penghubung, sehingga laba baru diterjemahkan pasar menjadi kenaikan nilai perusahaan ketika sebagian laba itu dibagikan sebagai dividen; temuan ini sejalan dengan teori dividend relevance Gordon Lintner yang memandang dividen sebagai sinyal kepercayaan diri manajemen atas prospek dan stabilitas keuangan. Efektivitas DPR sebagai mediator akan lebih kuat bila perusahaan menerapkan tata kelola yang baik, keterbukaan informasi tinggi, serta konsistensi pembagian dividen, terutama pada fase kematangan ketika arus kas stabil dan kebutuhan modal menurun, karena kondisi ini memungkinkan distribusi laba tanpa mengganggu likuiditas. Studi Sirait et al. (2021), Salim & Aulia (2021), dan Nainggolan et al. (2023) turut menegaskan bahwa dividen memperkuat kaitan profitabilitas dengan nilai pasar karena investor menafsirkan pembayaran tunai sebagai komitmen dan kestabilan. Oleh sebab itu, emiten LQ45 perlu merancang kebijakan dividen yang konsisten, transparan, dan selaras dengan tingkat profitabilitas, agar ROE dan DPR tidak dipandang terpisah, melainkan berperan komplementer dalam membentuk dan mempertahankan nilai perusahaan serta kepercayaan investor secara berkelanjutan.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan, dapat diambil kesimpulan bahwa Return on Equity (ROE) tidak berpengaruh terhadap Price to Book Value (PBV) pada emiten LQ45 periode 2019-2023. Return on Equity (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada emiten LQ45 periode 2019-2023. Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap Price to Book Value (PBV) pada emiten LQ45 periode 2019-2023 dan Dividend Payout Ratio (DPR) mediasi pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap Price to Book Value (PBV) pada emiten LQ45 periode 2019-2023.

Hasil riset ini menegaskan bahwa Dividend Payout Ratio (DPR) adalah kunci yang menyalurkan dampak Return on Equity (ROE) ke Price to Book Value (PBV), sehingga perusahaan LQ-45 dapat memadukan kinerja laba dengan strategi pembagian dividen yang proporsional, konsisten, dan disampaikan transparan agar persepsi pasar membaik, citra akuntabilitas terjaga, serta nilai perusahaan terangkat; manajemen perlu meninjau ulang kebijakan distribusi laba menyeimbangkan kebutuhan investasi internal dan ekspektasi pemegang saham. Implikasi praktisnya, tidak hanya meninjau dari faktor pertumbuhan laba, namun wajib mengomunikasikan tujuan laba ditahan dan merancang mekanisme evaluasi penggunaan laba, sebab strategi dividen yang adaptif dan kredibel terbukti memperkuat reputasi dan nilai jangka panjang.

Keterbatasan studi ini terletak pada rentang data 2019-2023 yang tercampur dampak pandemi, sampel terbatas pada emiten LQ-45, dan variabel yang hanya mencakup ROE, DPR, PBV, sehingga

generalisasi masih sempit. Penelitian mendatang disarankan memperluas periode observasi, memasukkan perusahaan di luar LQ-45, menambah variabel seperti ukuran, struktur kepemilikan, arus kas, dan tata kelola, serta memisahkan efek jangka pendek dan panjang kebijakan dividen, agar model yang dihasilkan lebih komprehensif dan mampu menuntun pengambilan keputusan keuangan yang tepat sasaran.

Referensi

- Amelia, R. D., Abbas, D. S., Zaulaecha, H. E., & Santoso, S. B. (2022). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2021. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen Dan E-Commerce*, 1(3), 108–117. <https://doi.org/10.30640/digital.v1i3.432>
- Ayub, A. M., & Amin, M. N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 319–330. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14353>
- Bafera, J., & Kleinert, S. (2023). Signaling Theory in Entrepreneurship Research: A Systematic Review and Research Agenda. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 47(6). <https://doi.org/10.1177/10422587221138489>
- Brigham, E., & Houston, J. (2013). *Fundamentals of Financial Management, Concise Edition*. Fundamentals of Financial Management.
- Brigham, Eugene F. & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management, Concise Eighth Edition*. Boston, Cengage Learning, 15.
- Carolyn, J. Y., & Susilawati, C. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jesya*, 7(1), 588–597. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1447>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. In *Journal of Management* (Vol. 37, Issue 1). <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Edwin, A., & Sha, T. L. (2021). Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(3), 949–957. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i3.14875>
- Firmansah, I. R., & Sari, I. (2024). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Maneksi (Jurnal Manajemen Dan Akuntansi)*, 13(1), 59–66. <https://doi.org/10.31959/jm.v13i1.2058>
- Frisk, W., Hoelscher, S. A., & Nikolov, A. N. (2023). The impact of voluntary sustainability reporting on firm value: Insights from signaling theory. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 51(2). <https://doi.org/10.1007/s11747-022-00879-2>
- Ghozali, I., & Latan, H. (2017). *Partial Least Square Konsep Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0 (2nd Edition)* (2nd ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Goh, T. S., Simanjuntak, A., & Henry, H. (2024). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jesya*, 7(1). <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1379>
- Hair, J. F. (2009). *Multivariate data analysis*.
- Hameed, T. M., & Bouabid, A. (2023). the Impact of Operational Efficiency and Offensive Marketing Strategy on Banking Profits Using the Dupont Model. *International Journal of Professional Business Review*, 8(1), 1–19. <https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i1.1061>
- Handayani, N. A., Kuntadi, C., & Pramukty, R. (2025). Pengaruh Dividend Per Share, Dividend Payout Ratio dan Net Profit Margin terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2023. *Pusat Publikasi Ilmu Manajemen*, 3(2), 57–71. <https://doi.org/10.59603/ppiman.v3i2.764>

- Harianto, R., & Hendrani, A. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(9). <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Irawan, A., Setiawan, S., & Andini, R. D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45. *JPEKA: Jurnal Pendidikan Ekonomi, Manajemen Dan Keuangan*, 6(1), 1-14. <https://doi.org/10.26740/jpeka.v6n1.p1-14>
- Iswandi, A. (2022). Analisis Rasio Profitabilitas sebagai Alat Penilaian Kinerja Keuangan Bank Syariah di Indonesia (Studi Kasus Laporan Tahun 2016-2018). *Al-Tasyree: Jurnal Bisnis, Keuangan Dan Ekonomi Syariah*, 14(01). <https://doi.org/10.59833/altasyree.v14i01.712>
- Juana, veren E., & Jonnardi. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage , dan Ukuran *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, V(2).
- Juliani Putri, R. (2023). The Effect of Dividend Policy and Profitability on Firm Value. *Accounting and Finance Studies*, 3(2). <https://doi.org/10.47153/afs32.6622023>
- Kasmir. (2017). *Manajemen perbankan* (Edisi Revisi Ke-13, Vol. 13). Rajawali Pers.
- Khoiroh, I. U., Puspitasari, I., & Utomo, A. S. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Saham Indeks LQ45 Periode 2018-2022). *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 22(2), 274-286. <https://doi.org/10.26740/jpeka.v6n1.p1-14>
- Liya Fitriani, K., & Ichwanudin, W. (2025). The Role Of Dividend Policy In Mediating The Relationship Of Profitability To Firm Value: Empirical Study On The Business Index-27 On The Indonesian Stock Exchange. *Indonesian Journal of Innovation Multidisipliner Research*, 3, 381-395. <https://doi.org/10.69693/ijim.v3i1.307>
- Mahdi, M., & Khaddafi, M. (2020). The Influence of Gross Profit Margin, Operating Profit Margin and Net Profit Margin on the Stock Price of Consumer Good Industry in the Indonesia Stock Exchange on 2012-2014. *International Journal of Business, Economics, and Social Development*, 1(3). <https://doi.org/10.46336/ijbesd.v1i3.53>
- Miller, K., McAdam, R., & McAdam, M. (2018). A Systematic Literature Review of University Technology Transfer from a Quadruple Helix Perspective: Toward a Research Agenda. *ERPn: Economic Development \& Technological Change (Topic)*.
- Miller, M. H., & Modigliani, F. (1961). Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *The Journal of Business*, 34(4). <https://doi.org/10.1086/294442>
- Mutmainah, & Akhmadi. (2025). See The Potential of Dividend Policy and Profitability in Increasing Company Value. *Indonesian Journal of Innovation Multidisipliner Research*, 2(3). <https://doi.org/10.69693/ijim.v2i3.155>
- Paulo, S., & Gale, C. (2012). The Miller-Modigliani 1961 Ponzi scheme, alias “dividend irrelevance.” *International Journal of Law and Management*, 54(3). <https://doi.org/10.1108/17542431211228638>
- Purnama, D. A., & Sufiyati, D. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 4(1), 292-300. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i1.17518>
- Putri, C. M., & Wiagustini, N. L. P. (2025a). Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Pemediator. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 14(4), 219. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2025.v14.i4.p02>
- Rasyid, C. A. M. P., Indriani, E., & Hudaya, R. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7(1), 135-156. <https://doi.org/10.29303/jaa.v7i1.146>
- Risseu Rizkia Monika, Hesty Ervianni Zulaecha, Hamdani Hamdani, & Watiyarrahmah Watiyarrahmah. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional,

- Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Mahasiswa Manajemen Dan Akuntansi*, 1(2). <https://doi.org/10.30640/jumma45.v1i2.330>
- Ross, S. A. (1976). The arbitrage theory of capital asset pricing. *Journal of Economic Theory*, 13(3), 341–360. [https://doi.org/10.1016/0022-0531\(76\)90046-6](https://doi.org/10.1016/0022-0531(76)90046-6)
- Sa'adah, L., Soedarman, M., & Al Falah, Y. H. (2022). Pengaruh Current Ratio, Debt To Asset Ratio, Dan Net Profit Margin Terhadap Pertumbuhan Laba. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 6(1).
- Saptutynigsih, E., & Setyaningrum, E. (2020). Penelitian kuantitatif metode dan alat analisis. Gosyen Publishing.
- Septina, N. R. A., & Idawati, W. (2023). Pengaruh Laporan Keberlanjutan (Sustainability Reporting) Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Sektor Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *Journal of Accounting, Management, And Islamic Economics*, 1(1), 69–82. <https://doi.org/10.35384/jamie.v1i1.418>
- Setiawati, S. (2020). Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi di BEI. *Jurnal Inovasi Penelitian*, 1(8).
- Sholeha, H. H., & Apriliyanto, D. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Berdasarkan Rasio Profitabilitas. *Mufakat: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 2(4).
- Stefanie, S., & Yanti, Y. (2023). The Impact Of Liquidity, Profitability, And Leverage On Firm Value With Dividend Policy As Moderating Variable. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(3). <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i3.899-910>
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Alfabeta.
- Sugiyono. (2018). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Susanto, E. E., & Suryani, Z. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *JCI; Jurnal Cakrawala Ilmiah*, 3(9), 2413–2425. <https://doi.org/10.53625/jcijurnalcakrawailmiah.v3i9>
- Susilo, A. R., Aini, N., & Zainuddin, A. (2024). The Moderating Effect Of Dividend Policy On The Impact Of Profitability On Firm Value. *International Conference of Business and Social Sciences*, 3(1). <https://doi.org/10.24034/icobuss.v3i1.464>
- Tao-Schuchardt, M., Riar, F. J., & Kammerlander, N. (2023). Family Firm Value in the Acquisition Context: A Signaling Theory Perspective. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 47(4). <https://doi.org/10.1177/10422587221135761>
- Tarigan, S. R. P. B., Syahyunan, S., & Aditi, B. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, 3(3). <https://doi.org/10.47709/jebma.v3i3.3067>
- Tasmita, Y. N. (2023). Analisis Rasio Profitabilitas. *MARS Journal*, 3(2).
- Taylor, D., Sarpong, B., & Cudjoe, E. Y. (2022). Cost-efficiency and bank profitability during health crisis. *Applied Economics Letters*, 00(00), 1–6. <https://doi.org/10.1080/13504851.2022.2146644>
- Wiarta, I., Harly, A. Y., & Kurniasih, E. T. (2021). Analisis Rasio Profitabilitas dan Kaitannya Terhadap Pertumbuhan. *Jurnal Produktivitas*, 8(November).
- Wijaya, R. (2024). Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Return On Aset Perusahaan Perbankan Syariah Di Bei. *J-Reb: Journal Research of Economic and Bussiness*, 3(01). <https://doi.org/10.55537/jreb.v3i01.777>
- Wilfridus, B., & Susanto, L. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(3), 975–983. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i3.14879>
- Wisna, N., Lisna, S. A. P., Fahrudin, T., & Kotjopradyudi, R. B. (2023). Analisis Gross Profit Margin (Gpm) Dan Net Profit Margin (Npm) Dengan Metode Algoritma K-Means Menggunakan Bahasa Pemrograman Python. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(2). <https://doi.org/10.31955/mea.v7i2.3121>
- Yeung, D., & Wong, W. K. (2023). An Informational Theory of the Dynamic Value of the Firm. *Annals of Financial Economics*, 18(1). <https://doi.org/10.1142/S2010495222500166>

- Yuni, L. W. (2022). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai mediasi. *Jurnal Cendekia Keuangan*, 1(1). <https://doi.org/10.32503/jck.v1i1.2192>
- Zhuang, X., & Duan, J. (2023). Under rising environmental uncertainty Chinese enterprises pursue fame or profits? Evidence from corporate social responsibility and financial investment. *International Journal of Emerging Markets*. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-04-2022-0639>