

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2020)**

Oleh :

Difa Restu Prabowo,

Fakultas Ekonomi Dan Bisnis/ Manajemen, Universitas Lampung

Email : difarestu05@gmail.com

Hidayat Wiwoko,

Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Lampung

Email : hidayatwiwoko@gmail.com

Article Info	Abstract
<i>Article History :</i> <i>Received 16 July - 2022</i> <i>Accepted 25 July - 2022</i> <i>Available Online</i> <i>31 July - 2022</i>	<i>Investors in Indonesian Capital Market increased by 56% throughout 2020. Things that must be considered in increasing investors is improving the quality of investors, so investors understand the investment instruments collected both from a fundamental and technical perspective. This study aims to analyze the effect of financial performance and dividend policy on firm value in companies listed on LQ45 on the Indonesia Stock Exchange for the 2010-2020 period. 12 companies listed in LQ45 were selected as samples using purposive sampling over a period of 11 years so the number of observations was 132 data. The data analysis method used is multiple linear regression analysis. The results showed that profitability and liquidity have a positive and significant effect on firm value. Meanwhile, leverage and dividend policy have no effect on firm value. Simultaneously variables of profitability, liquidity, leverage and dividend policy have a significant effect on the firm value.</i>
<i>Keyword :</i> <i>financial performance,</i> <i>dividend policy, firm value</i>	

1. PENDAHULUAN

Dikutip dari IDX.co.id. jumlah investor di Pasar Modal Indonesia mengalami peningkatan sepanjang tahun 2020 sebesar 56 persen dengan tercatatnya 3,87 juta *Single Investor Identification* (SID) hingga Desember 2020, yang mencakup investor saham, obligasi, dan reksadana. Peningkatan untuk investor saham sendiri mencapai 53 persen menjadi sejumlah 1,68 juta SID. Hal penting yang harus diperhatikan seiring peningkatan jumlah investor adalah peningkatan kualitas investor. Diharapkan kedepannya investor di Indonesia melakukan kegiatannya di pasar modal dengan menggunakan dasar analisis fundamental dan teknikal sendiri, tidak hanya sekedar ikut-ikutan membeli saham tertentu yang ramai diperbincangkan di media sosial.

Di Bursa Efek Indonesia terdapat 24 indeks saham dengan kriteria yang berbeda-beda yang dapat digunakan oleh investor sebagai panduan

dalam berinvestasi di Pasar Modal Indonesia. Investor dapat memanfaatkan indeks tersebut dalam melakukan *screening* saham untuk menentukan keputusan investasinya sesuai dengan gaya investasi dan profil risikonya. Saham yang terindeks LQ45 merupakan saham yang memiliki likuiditas dan kapitalisasi pasar yang besar, atau dapat disimpulkan bahwa saham LQ45 adalah saham unggulan yang rendah risiko, sehingga investor pemula yang baru mengenal pasar modal dapat menjadikan saham LQ45 sebagai pilihan investasi pertama.

Menurut Wijayanto et al. (2019) nilai perusahaan menunjukkan harga yang bersedia dibayar oleh pembeli potensial jika perusahaan tersebut dijual. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain kinerja keuangan suatu perusahaan, kebijakan dividen, *corporate governance* dan lain sebagainya. Nilai perusahaan akan mempengaruhi

keputusan investor dalam menentukan investasinya di pasar modal berdasarkan persepsinya terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Sehingga menjadi penting bagi perusahaan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

Kinerja perusahaan yang meningkat akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang akan semakin meningkat juga (Pertiwi & Pratama, 2012). Menurut Hasanudin et al. (2020) kinerja keuangan perusahaan dapat diartikan sebagai prospek atau masa depan, pertumbuhan dan potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan. Sesuai dengan penelitian Mahendra et al. (2012) tolak ukur yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur kinerja keuangan adalah rasio profitabilitas, likuiditas dan *leverage*.

Menurut Horne & Wachowicz (2008) pembayaran dividen tunai adalah residu pasif. Menurut Mahendra et al. (2012) apabila dividen yang dibayarkan perusahaan tinggi, maka harga saham perusahaan tersebut cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi dan jika dividen dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham kecil maka harga saham perusahaan yang membagikannya tersebut juga rendah.

Perusahaan yang secara kualitas memang lebih bagus dituntut untuk kreatif dan berani menggunakan sinyal-sinyal tertentu yang menyiratkan bahwa perusahaan mereka memang lebih bagus dibandingkan dengan kompetitornya. Salah satu metode yang dapat dilakukan oleh manajer adalah dengan menerapkan sebuah sinyal (*signal*) yang bisa jadi cukup mahal dan masih dapat dilakukan oleh perusahaan mereka, tetapi akan sangat sulit dilakukan atau ditiru oleh perusahaan kompetitor yang berkualitas rendah karena memang terlalu mahal bagi mereka (Gumanti, 2016).

Index LQ45 sepanjang tahun 2010 hingga 2019 secara garis besar mengalami peningkatan dan pada tahun 2020 mengalami penurunan yang disebabkan oleh turunnya perekonomian global akibat pandemi Covid-19. Namun terdapat sebuah fenomena dimana ketika perekonomian global menurun dan IHSG juga menurun, jumlah investor di Indonesia justru meningkat. Sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati et al. (2012), Martha et al. (2018) dan Hasanudin et al. (2020) menemukan hasil yang sama bahwa

profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Mahendra et al. (2012) dan Hasanudin et al. (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Leverage memiliki pengaruh positif dan signifikan seperti yang ditunjukkan oleh Mardiyati et al. (2012) dan Kusumawati & Rosady (2018), namun Mahendra et al. (2012) dan Hasanudin et al. (2020) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Mardiyati et al. (2012) dan Ayem & Nugroho (2016) menemukan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun penelitian yang dilakukan oleh Martha et al. (2018) dan Amaliyah & Herwiyanti (2020) menemukan hasil yang berbeda yakni kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah studi tentang perencanaan keuangan, manajemen aset, dan penggalan dana dari bisnis dan lembaga keuangan (Wiweko, 2017). Menurut Horne & Wachowicz (2008) manajemen keuangan berkaitan dengan akuisisi, pembiayaan, dan pengelolaan aset dengan beberapa tujuan keseluruhan dalam pikiran. Fungsi keputusan manajemen keuangan dapat dipecah menjadi tiga bidang utama, yakni keputusan investasi dimulai dengan penentuan jumlah total aset yang harus dimiliki oleh perusahaan, komposisi aset harus diputuskan karena didalam aset terdapat beberapa akun lain seperti, kas, piutang, dan persediaan.

Keputusan utama kedua dari perusahaan adalah keputusan pendanaan. Beberapa perusahaan memiliki jumlah hutang yang relatif besar, sedangkan yang lain hampir bebas hutang. Selain itu, rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang dapat ditahan perusahaan. Setelah bauran pembiayaan diputuskan, manajer keuangan harus menentukan cara terbaik untuk memperoleh dana yang dibutuhkan. Mekanisme mendapatkan pinjaman jangka pendek, mengadakan perjanjian sewa jangka panjang, atau menegosiasikan penjualan obligasi atau saham harus dipahami.

Teori Sinyal

Teori sinyal menyatakan bahwa manajer atau perusahaan secara kualitatif memiliki kelebihan informasi dibandingkan dengan pihak luar dan mereka menggunakan ukuran-ukuran atau fasilitas

tertentu menyiratkan kualitas perusahaannya (Gumanti, 2016). Menurut Ulfa & Asyik (2018) teori sinyal merupakan dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan kepada pihak luar, baik yang secara langsung bisa diamati maupun yang harus dilakukan pemahaman lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya.

Sinyal dalam bentuk jumlah dividen yang besar mungkin akan sangat mahal bagi perusahaan yang kualitasnya kurang bagus karena mereka harus mengorbankan kesempatan untuk berinvestasi dengan membayar dividen dalam jumlah besar. Dana yang dikeluarkan untuk meniru aksi perusahaan besar dalam jangka panjang akan memberatkan perusahaan karena akan mengerogoti cadangan keuangan.

Ross (1977) dalam Gumanti (2016) juga menunjukkan bagaimana hutang dapat digunakan sebagai sinyal mahal untuk membedakan perusahaan bagus dari perusahaan jelek. Perusahaan yang berani meningkatkan beban hutangnya diyakini memiliki kemampuan untuk membayar kembali hutangnya, karena hanya perusahaan dengan prospektif baik yang berani mengambil risiko untuk meningkatkan beban hutangnya.

Trade Off Theory

Menurut Brigham & Houston (2019) *trade-off theory* adalah pertukaran manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang timbul akibat potensi kebangkrutan. Dalam Kusumawati & Rosady (2020) teori MM (Modigliani-Miller) tahun 1950-an menyatakan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal, dengan asumsi pasar modal adalah sempurna, tidak ada pengaruh pajak dan pengaruh kebangkrutan sehingga keputusan pendanaan perusahaan menjadi tidak relevan terhadap nilai perusahaan. Namun teori MM dengan asumsi tidak ada pajak dianggap tidak realistis dan kemudian pada tahun 1963 MM memasukkan faktor pajak dalam teorinya. Dengan memasukkan unsur pajak, maka penambahan utang akan meningkatkan nilai perusahaan karena adanya penghematan pajak dari bunga yang dibayarkan.

Brigham & Houston (2019) menyebutkan fakta bahwa bunga yang dibayarkan adalah biaya yang dapat dikurangkan membuat hutang lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen, dengan kata lain hutang memberikan manfaat perlindungan pajak (*tax shield*). Menurut Kusumawati & Rosady (2018) kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off*

antara risiko dengan tingkat pengembalian. Penambahan hutang yang dilakukan perusahaan tentunya akan memperbesar risiko perusahaan tetapi juga sekaligus memberikan tingkat pengembalian yang semakin besar.

Di dunia nyata perusahaan memiliki target rasio hutang kurang dari 100% untuk membatasi dampak buruk dari potensi kebangkrutan. Awalnya biaya terkait kebangkrutan menjadi semakin penting, dan mulai mengimbangi manfaat pajak dari hutang, sehingga peningkatan rasio hutang akan meningkatkan harga saham perusahaan. Tetapi seiring dengan meningkatnya rasio hutang, biaya terkait kebangkrutan melebihi manfaat pajak, sehingga peningkatan rasio utang menurunkan harga saham. Tetapi titik optimal rasio hutang perusahaan bervariasi tergantung pada risiko bisnis dan biaya kebangkrutan, serta berubah untuk perusahaan tertentu dari waktu ke waktu (Brigham & Houston, 2019).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting dan perlu ditingkatkan guna meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, dan kepentingan pemangku kepentingan lainnya (Gamayuni, 2015). Pertiwi & Pratama (2012) menyatakan bahwa tujuan pokok yang ingin dicapai perusahaan adalah memaksimumkan nilai perusahaan.

Menurut Nurlela & Islahuddin (2008) nilai perusahaan adalah nilai pasar dikarenakan jika harga saham perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Pertiwi & Pratama, 2012).

Kinerja Keuangan

Menurut Ulfa & Asyik (2018) kinerja perusahaan merupakan suatu analisis dengan menggunakan alat-alat analisis keuangan mengenai gambaran kondisi keuangan suatu perusahaan, sehingga dapat diketahui baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu. Pengukuran kinerja keuangan yang dilakukan setiap periode waktu tertentu bermanfaat untuk menilai kemajuan yang dicapai perusahaan dan menghasilkan informasi yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan manajemen serta mampu menciptakan nilai perusahaan itu sendiri kepada para *stakeholder* (Pertiwi & Pratama, 2012). Rasio keuangan menjadi salah satu alat analisis untuk menilai

kinerja keuangan perusahaan yang sering digunakan oleh pemangku kepentingan.

Menurut Horne & Wachowicz (2008) rasio keuangan adalah indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Analisis internal perusahaan dilakukan dengan membandingkan rasio sekarang dengan rasio masa lalu dan masa depan yang diharapkan untuk perusahaan yang sama. Sedangkan analisis eksternal perusahaan dilakukan dengan membandingkan rasio satu perusahaan dengan perusahaan serupa atau dengan rata-rata industri pada periode yang sama.

Horne & Wachowicz (2008) membagi rasio keuangan menjadi lima jenis yang berbeda, yakni rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, rasio *leverage* yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang, rasio *coverage* yang menghubungkan beban keuangan perusahaan dengan kemampuannya untuk menutupinya, rasio aktivitas yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya, dan rasio profitabilitas yang menghubungkan laba dengan penjualan dan investasi.

Kebijakan Dividen

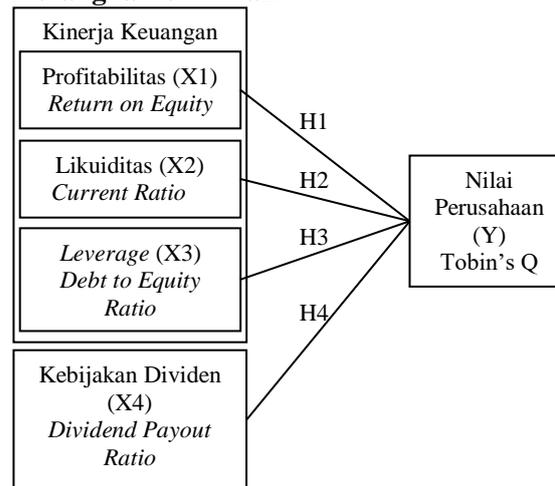
Kebijakan dividen menurut Brigham et al. (1999) dalam Anita & Yulianto (2016) adalah keputusan tentang apakah akan membagikan laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali kedalam perusahaan. Manajer memiliki kepentingan untuk mengelola operasional dan pertumbuhan perusahaan, sehingga akan menggunakan laba yang diperoleh perusahaan sebagai laba ditahan. Berbeda dengan pemegang saham yang menginginkan dividen sebagai *return* atas investasinya. Brigham & Houston (2019) mendefinisikan kebijakan dividen yang optimal sebagai kebijakan yang mencapai keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan masa depan dan memaksimalkan harga saham perusahaan.

Horne & Wachowicz (2008) menjelaskan terdapat beberapa pandangan mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan: Argumen untuk irrelevansi dividen. Miller dan Modigliani (M&M) menegaskan mengingat keputusan investasi perusahaan, rasio pembayaran dividen hanyalah detail dan tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham. M&M mengasumsikan pasar modal yang sempurna di mana tidak ada biaya transaksi, tidak ada biaya flotasi untuk perusahaan yang menerbitkan

sekuritas, dan tidak ada pajak. Selain itu, keuntungan masa depan perusahaan diasumsikan diketahui dengan pasti.

Argumen untuk relevansi dividen dikarenakan mengkomunikasikan informasi tentang profitabilitas perusahaan pada periode berjalan. Ketika sebuah perusahaan memiliki rasio pembayaran dividen yang stabil kemudian perusahaan meningkatkannya, investor mungkin percaya bahwa manajemen mengumumkan perubahan yang positif dalam profitabilitas masa depan yang diharapkan dari perusahaan.

Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Pengembangan Hipotesis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Semakin tinggi *return on equity* dalam suatu perusahaan, maka semakin besar nilai profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya dapat menjadi sinyal positif bagi investor untuk melakukan investasi untuk memperoleh *return* tertentu (Ulfa & Asyik, 2018). Pengembalian ekuitas yang tinggi sering kali mencerminkan penerimaan perusahaan terhadap peluang investasi yang kuat dan manajemen biaya yang efektif (Horne & Wachowicz, 2008).

Pernyataan diatas didukung oleh penelitian Mahendra et al. (2012), Madiyati et al. (2012), Tjandrakirana & Monica (2014), Martha et al. (2018) dan Hasanudin et al. (2020) yang dalam penelitiannya menemukan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Tahu & Susilo (2017) menunjukkan bahwa kemampuan kas yang tinggi berpengaruh positif terhadap kemampuan kewajiban jangka pendek perusahaan dan selanjutnya berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan hal tersebut Hasanudin et al. (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai *current ratio* maka akan semakin stabil perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H2: Likuiditas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage mengukur sejauh mana kemampuan solvabilitas perusahaan membayar hutang jangka panjangnya. Teori *trade-off* yang dikemukakan Modigliani & Miller (1963) menyatakan bahwa penambahan hutang akan menghemat pajak dari bunga yang dibayarkan perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan hasil penelitian Kusumawati & Rosady (2018) yang menemukan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H3: *Leverage* Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan (Mardiyati et al., 2012). Teori sinyal menyatakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi merupakan sinyal positif yang akan mendorong investor melakukan investasi pada perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Ayem & Nugroho (2016) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H4: Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

3. METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yakni laporan tahunan (*annual report*) perusahaan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian yaitu dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yang dapat di akses melalui www.idx.co.id.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terindeks di LQ45 pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2020. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan terindeks LQ45 secara berturut-turut selama periode 2010-2020.
- Perusahaan nonperbankan yang terindeks LQ45 secara berturut-turut selama periode 2010-2020.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Nilai perusahaan adalah nilai pasar dikarenakan jika harga saham perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum (Nurlela & Islahuddin, 2008). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan menggunakan Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin (1967). Dalam penelitian Pertiwi & Pratama (2012) dan Pratiwi & Pamungkas (2020) Tobin's Q dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{((CP \times \text{Total Stock}) + (TL + I)) - CA}{TA}$$

Keterangan

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

CP = *Closing Price*

Total Stock = Jumlah lembar saham yang beredar

TL = *Total Liabilities*

I = *Inventories*

CA = *Current Assets*

TA = *Total Assets*

Variabel Independen

- Rasio profitabilitas adalah rasio yang menghubungkan keuntungan dengan penjualan dan investasi (Horne & Wachowicz, 2008). Sesuai dengan Mahendra et al. (2012) proksi yang digunakan untuk profitabilitas perusahaan adalah *return on equity*, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas nilai buku investasi pemegang saham (Horne & Wachowicz, 2008). Menurut Mahendra et al. (2012) dan Martha et al. (2018) pengukuran *return on equity* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

- Rasio likuiditas adalah yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (Horne & Wachowicz, 2008). Dengan menganalisa rasio

likuiditas perusahaan maka investor dapat mengetahui solvabilitas perusahaan saat ini dan kemampuan perusahaan untuk tetap mampu bertahan jika terjadi kesulitan. Sesuai dengan penelitian Hasanudin et al. (2020) proksi yang digunakan untuk likuiditas perusahaan pada penelitian ini adalah *current ratio*, rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban lancarnya dengan aset lancarnya. Hasanudin et al. (2020) merumuskan *current ratio* sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

3. Rasio *leverage* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang (Horne & Wachowicz, 2008). Sesuai dengan penelitian Mahendra et al. (2012) proksi yang digunakan untuk *leverage* perusahaan adalah *debt to equity ratio*. Untuk perusahaan tertentu nilai DER dapat dibandingkan dengan perusahaan lain dalam sektor yang sama untuk memberikan indikasi umum terkait kelayakan kredit dan risiko keuangan perusahaan. Menurut Mardiyati et al. (2012) pengukuran *debt to equity ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

4. Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pendanaan perusahaan, dimana perusahaan dan pemegang saham menentukan alokasi laba yang peroleh perusahaan apakah akan dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba ditahan. Sesuai dengan penelitian Mahendra et al. (2012) proksi yang digunakan untuk kebijakan dividen perusahaan adalah *dividend payout ratio*. Horne & Wachowicz (2008) menjelaskan *dividend payout ratio* sebagai rasio menunjukkan persentase pendapatan perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham secara tunai). Mahendra et al. (2012) merumuskan *dividend payout ratio* sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Metode Analisis Data Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran dalam penelitian untuk mempermudah pengamatan melalui penghitungan berupa nilai rata-rata, maksimum, minimum dan standar deviasi (Ghozali, 2018).

Uji Asumsi Klasik

Pengujian gejala asumsi klasik dilakukan agar hasil analisis regresi memenuhi kriteria BLUE

(*Best, Linier, Unbiased Estimator*). Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi,

Uji Normalitas dilakukan untuk menguji apakah pada suatu model regresi, suatu variabel independen dan variabel dependen ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak normal (Ghozali, 2018). Menurut Pratiwi & Pamungkas (2020) dan Mardiyati et al. (2012) uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* dapat digunakan untuk mengetahui normalitas data penelitian, dengan ketentuan suatu data dikatakan normal apabila nilai *Asymp. Sig.* > 0,05.

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Menurut Anita & Yulianto (2016) serta Mardiyati et al. (2012) nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dapat digunakan untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas atau tidak, dengan ketentuan jika nilai VIF < 10 dan atau nilai *tolerance* > 0,10 maka dapat disimpulkan dengan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Menurut Anita & Yulianto (2016) pengujian heteroskedastisitas dapat menggunakan uji *glejser*. Dengan ketentuan jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual > 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara residual pada suatu pengamatan. Menurut Ghozali (2018) cara untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji *Run Test*. Dasar pengambilan keputusan uji *Run Test* adalah jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0,05 maka data residual terjadi secara random. Sebaliknya, jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* < 0,05 maka data residual terjadi secara tidak random (autokorelasi).

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Model analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah :

$$Tobin's Q = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 CR + \beta_3 DER + \beta_4 DPR + e$$

Keterangan:

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

β_1 - β_4 = Koefisien Regresi

ROE = *Return on Equity*

CR = *Current Ratio*

DER = *Debt to Equity Ratio*

DPR = *Dividend Payout Ratio*
 e = *error*

Pengujian Hipotesis

Uji simultan (uji F) bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Dengan ketentuan jika nilai signifikansi < 0,05 maka secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai signifikansi > 0,05 maka secara simultan variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Uji parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan atau tidak. Pengujian dilakukan menggunakan signifikansi level 0,05 ($\alpha=5\%$), dengan ketentuan jika nilai signifikansi < 0,05 maka dipotesis diterima. Sebaliknya, jika nilai signifikansi > 0,05 maka dipotesis ditolak.

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol sampai satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas, nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2018).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Mini mum	Maxi mum	Mean	Std. Deviation
ROE	132	-7.30	145.09	26.1597	31.25145
CR	132	.27	7.39	2.1488	1.45898
DER	132	.15	3.30	.9195	.70998
DPR	132	.00	176.85	54.7681	28.07473
TOBIN'S Q	132	.47	22.99	3.1422	4.31809
Valid N (listwise)	132				

Sumber: SPSS (2022). Data diolah

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada Tabel 1 diketahui bahwa jumlah seluruh observasi adalah 132 data. Variabel nilai perusahaan (Tobin's Q) memiliki nilai maksimum 22,99, nilai minimum sebesar 0,47, nilai rata-rata sebesar 3,1422 dengan standar deviasi sebesar 4,31809. Variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai maksimum sebesar 145,09, nilai minimum sebesar -7,30, nilai rata-rata 26,1597 dengan standar deviasi 31,25145.

Variabel likuiditas (CR) memiliki nilai maksimum sebesar 7,39, nilai minimum sebesar 0,27 dan nilai rata-rata sebesar 2,1488 dengan standar deviasi 1,45898. Variabel *leverage* (DER) memiliki nilai maksimum sebesar 3,30, nilai minimum sebesar 0,15 dan nilai rata-rata sebesar 0,9195 dengan standar deviasi 0,70998. Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai maksimum sebesar 176,85, nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai rata-rata 54,7681 dengan standar deviasi 28,07473.

Uji Asumsi Klasik

Setelah dilakukan uji asumsi klasik, ternyata tidak semua uji terpenuhi, terdapat 1 uji asumsi klasik yang tidak terpenuhi yakni uji heteroskedastisitas. Dalam uji heteroskedastisitas nilai signifikansi terhadap absolut residual variabel profitabilitas (ROE) sebesar 0,000 < 0,05 dan likuiditas (CR) sebesar 0,036 < 0,05.

Untuk mengatasi permasalahan uji asumsi klasik digunakan persamaan logaritma natural semi-log yakni variabel diubah menjadi bentuk logaritma natural (Ln) variabel independen tetap, atau sebaliknya semua variabel independen diubah menjadi logaritma natural dan variabel dependen tetap (Ghozali, 2018). Dalam penelitian ini semua variabel independen dalam bentuk tetap sedangkan variabel dependen diubah dalam bentuk logaritma natural.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		132
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.41048598
Most Extreme Differences	Absolute	.032
	Positive	.030
	Negative	-.032
Kolmogorov-Smirnov Z		.365
Asymp. Sig. (2-tailed)		.999

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: SPSS (2022). Data diolah

Tabel 2 menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,999 > 0,05, sehingga dapat disimpulkan data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
ROE	.513	1.951
CR	.542	1.845
DER	.375	2.667
DPR	.683	1.464

a. Dependent Variable: LN_TOBIN'S Q

Sumber: SPSS (2022). Data diolah

Tabel 3 menunjukkan bahwa masing-masing variabel memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinieritas.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	.331	.095	3.502	.001
ROE	-.001	.001	-1.081	.282
CR	.021	.020	1.038	.301
DER	-.007	.047	-.137	.891
DPR	.000	.001	-.214	.831

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: SPSS (2022). Data diolah

Tabel 4 menunjukkan nilai signifikansi masing-masing variabel independen terhadap absolut residual > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.01672
Cases < Test Value	66
Cases >= Test Value	66
Total Cases	132
Number of Runs	64
Z	-.524
Asymp. Sig. (2-tailed)	.600

a. Median

Sumber: SPSS (2022). Data diolah

Berdasarkan Tabel 5, pengujian *Run Test* menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,600 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi dalam model yang digunakan.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	-.263	.167	
ROE	.024	.002	.896
CR	.148	.035	.245
DER	-.072	.084	-.061
DPR	.001	.002	.035

a. Dependent Variable: LN_TOBIN'S Q

Sumber: SPSS (2022). Data diolah

Berdasarkan Tabel 6 maka persamaan regresi linear berganda yang dihasilkan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$\text{LnTobin's } Q = -0,263 + 0,024\text{ROE} + 0,148\text{CR} - 0,072\text{DER} + 0,001\text{DPR} + e$$

Keterangan:

LnTOBIN'S Q = Ln Nilai Perusahaan

ROE = Return on Equity

CR = Current Ratio

DER = Debt to Equity Ratio

DPR = Dividend Payout Ratio

e = error

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda tersebut adalah:

1. Konstanta sebesar -0,263 diinterpretasikan sebagai pengaruh negatif sehingga menunjukkan jika variabel *return on equity*, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio* diasumsikan konstan atau sama dengan nol maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,263. Hendryadi (2014) menjelaskan bahwa konstanta negatif tidak menjadi persoalan dan bisa diabaikan selama model regresi linier berganda sudah memenuhi uji asumsi klasik dan nilai *slope* (X) tidak nol.
2. Koefisien *return on equity* sebesar 0,024 artinya dengan parameter positif, setiap peningkatan 1% profitabilitas maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 2,4%, dengan asumsi variabel lain konstan.
3. Koefisien *current ratio* sebesar 0,148 artinya dengan parameter positif, peningkatan likuiditas sebesar 1% perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 14,8%, dengan asumsi variabel lain konstan.
4. Koefisien *debt to equity ratio* sebesar -0,072 artinya dengan parameter negatif, setiap peningkatan sebesar 1% *leverage* perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 7,2%, dengan asumsi variabel lain konstan.

5. Koefisien *dividend payout ratio* sebesar 0,001 artinya dengan parameter positif, setiap peningkatan kebijakan dividen sebesar 1% maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,1%.

Pengujian Hipotesis

Tabel 7. Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	71.615	4	17.904	103.011	.000 ^b
Residual	22.073	127	.174		
Total	93.689	131			

a. Dependent Variable: LN_TOBIN'S Q

b. Predictors: (Constant), DPR, CR, ROE, DER

Sumber: SPSS (2022). Data diolah

Berdasarkan Tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak.

Tabel 8. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.263	.167		-1.576	.118
ROE	.024	.002	.896	14.893	.000
CR	.148	.035	.245	4.186	.000
DER	-.072	.084	-.061	-.861	.391
DPR	.001	.002	.035	.674	.501

a. Dependent Variable: LN_TOBIN'S Q

Sumber: SPSS (2022). Data diolah

Berdasarkan Tabel 8 maka hasil uji parsial (uji t) adalah sebagai berikut:

- Variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ maka H1 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Variabel likuiditas (CR) memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ maka H2 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Variabel *leverage* (DER) memiliki nilai signifikansi $0,391 > 0,05$ maka H3 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai signifikansi $0,501 > 0,05$ maka H4 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan

dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.874 ^a	.764	.757	.41690

a. Predictors: (Constant), DPR, CR, ROE, DER

b. Dependent Variable: LN_TOBIN'S Q

Sumber: SPSS (2022). Data diolah

Tabel 9 menunjukkan nilai koefisien determinasi yang dapat dilihat dari nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,757 atau 75,7% maka dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen tinggi. Artinya sebesar 75,7% nilai perusahaan dijelaskan oleh *return on equity*, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio*, sedangkan sisanya 24,3% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik diperoleh bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terindeks LQ45 di BEI periode 2010-2020. Menunjukkan bahwa setiap peningkatan profitabilitas perusahaan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang bagus dan memiliki kemampuan menghasilkan laba yang optimal.

Berdasarkan teori sinyal maka sinyal positif berupa kemampuan profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk berinvestasi sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahendra et al. (2012), Martha et al. (2018) dan Hasanudin et al. (2020) yang menghasilkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik diperoleh bahwa variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terindeks LQ45 di BEI periode 2010-2020. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan likuiditas akan berdampak pada

peningkatan nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka semakin stabil perusahaan dan semakin tinggi nilai perusahaan.

Dalam manajemen keuangan terkait manajemen aset, *current ratio* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mengelola asetnya dengan optimal dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Perusahaan dengan tingkat likuiditas rendah dinilai berisiko sehingga akan menurunkan nilai perusahaan di mata investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan Hasan et al. (2020) dan Tahu & Susilo (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan
Berdasarkan hasil pengujian statistik diperoleh bahwa variabel *leverage* yang diproksikan oleh *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2020. Peningkatan rasio hutang perusahaan tidak berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, karena perusahaan dengan rasio hutang yang tinggi dinilai memiliki struktur modal yang kurang baik dan memiliki risiko keuangan yang tinggi.

Hasil tersebut tidak sesuai dengan *trade-off theory* yang menyatakan bahwa penambahan rasio hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, dan teori sinyal yang menyatakan bahwa hutang dapat digunakan sebagai sinyal positif bagi investor, karena hanya perusahaan yang memiliki prospektif baik yang berani mengambil risiko untuk meningkatkan beban hutangnya. Hasil penelitian tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kusuma & Rosady (2019) yang mendapatkan hasil bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik diperoleh bahwa variabel kebijakan dividen yang diproksikan menggunakan *dividend payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2020. Menunjukkan bahwa semakin besar pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Kondisi tersebut disebabkan oleh perilaku investor di Indonesia yang cenderung

berinvestasi dalam jangka pendek dan menjadikan *capital gain* sebagai *return* atas investasinya.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa pemberian dividen dalam jumlah besar akan memberikan sinyal positif yang mahal kepada investor, karena hanya perusahaan yang berkualitas bagus yang dapat melakukannya dan perusahaan yang kualitasnya kurang bagus akan sulit menirunya. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Ayem & Nugroho (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. SIMPULAN

Simpulan

1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Kemampuan profitabilitas yang baik menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik dan mampu menghasilkan laba dengan optimal.
2. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai likuiditas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan mampu bertahan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya.
3. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peningkatan *leverage* atau rasio hutang perusahaan tidak berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor cenderung takut risiko perusahaan akan mengalami kebangkrutan apabila perusahaan tersebut memiliki tingkat hutang tinggi.
4. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Mendukung teori Miller dan Modigliani (M&M) mengingat keputusan investasi perusahaan, rasio pembayaran dividen hanyalah detail dan tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham. Sehingga peningkatan pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

REFERENSI

- Amaliyah, F. & Herwiyanti, E. 2020. Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor

- Pertambahan. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. 5(1): 39-51. DOI: 10.33633/jpeb.v5i1.2783
- Anita, A. & Yulianto, A. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*. 5(1).
- Ayem, S. & Nugroho, R. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. 4(1): 31-39.
- Brigham, E. F. & Houston, J. F. 2019. *Fundamentals of Financial Management, 15th Edition*. Boston: Cengage Learning, Inc. 866 hlm.
- Gamayuni, R. R. 2015. The Effect of Intangible Asset, Financial Performance And Financial Policies on The Firm Value. *International Journal of Scientific & Technology Research*. 4(1): 202-212.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (IX)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, T. A. 2016. Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan. *Manajemen Usahawan Indonesia*. 38(6): 4-29.
- Hasanudin, Wulandari, A., Adnyana, I. M. & Loviana N. 2020. The Effect of Ownership and Financial Performance on Firm Value of Oil and Gas Mining Companies in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*. 10(5): 103-109. <https://doi.org/10.32479/ijeep.9567>
- Hendryadi. 2014. Teorionline. Konstanta Negatif ..Bagaimana?. <https://teorionline.wordpress.com/2014/06/24/konstanta-intercept-negatif-bagaimana/>. Diakses pada 17 Juli 2022.
- Horne, J. V. & Wachowicz, J. M. 2008. *Fundamental of Financing Management 13th Ed*. Harlow: Pearson Education Limited.
- IDX.co.id. 2021. BEI Lampau Dua Kali Lipat Capaian Target Pertumbuhan Investor Baru pada 2020. PRESS RELEASE PR No: 007/BEI.SPR/01-2021. <https://www.idx.co.id/berita/press-release-detail/?emitenCode=1457>. Diakses Pada 15 Juli 2022.
- Kusumawati, R. & Rosady, I. 2018. Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*. 9(2): 147-160.
- Mahendra, A., Artini, L. G. S. & Suarjaya, A. G. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*. 6(2): 1-15.
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N. & Putri, R. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar DI Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*. 3(1): 1-17. <https://doi.org/10.35794/emba.v8i4.30895>
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F. & Syafitri, Y. 2018. Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*. 3(2): 227-238. <https://doi.org/10.22216/jbe.v2i2.3>
- Nurlela, R. & Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Presentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Pertiwi, T. K. & Pratama, F. M. I. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*. 14(2): 118-127.
- Pratiwi, R. D. & Pamungkas, I. D. 2020. The Effect of Financial Performance on Firm Value and Good Corporate Governance: Evidence from Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity, and Change*. 13(12).
- Tahu, G. P. & Susilo D. D. B. 2017. Effect of Liquidity, Leverage and Profitability To The Firm Value (Dividend Policy As Moderating Variable) In Manufacturing Company Of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance And Accounting*. 8(18).
- Tjandrakirana, R. & Monica, M. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*. 12(1).
- Tobin, J. 1967. Tobin's Q Ratio As An Indicator Of The Valuation Of The Company. *Journal of Financial Economics*. 53(3): 287-298.
- Ulfa, R. & Asyik, N. F. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. 7(10).

Wijayanto, A., Suhadak, Dzulkirom, M. & Nuzula, N. F. 2019. The Effect Of Competitive Advantage On Financial Performance And Firm Value: Evidence From Indonesian Manufacturing Companies. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Science*. 85(1): 35-44.

Wiweko, H. 2017. *Manajemen Keuangan*. Lampung: Anugrah Utama Raharja. 166 hlm.