

Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi Pada IDX Sharia Growth

Putamsa Apradu Bari¹, Suryo Budi Santoso^{*2}, Rina Mudjiyanti³, Amir⁴
suryobs@gmail.com *

Universitas Muhammadiyah Purwokerto, Indonesia^{1,*2,3,4}

Abstrak

Nilai perusahaan mencerminkan bagaimana investor menilai suatu entitas bisnis. Profitabilitas dan likuiditas memainkan peran penting dalam menentukan nilai perusahaan. Studi ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi. Populasi dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan yang terdaftar di IDX Sharia Growth (IDXSHAGROW) untuk periode 2022-2024. Sebanyak 63 sampel data diperoleh menggunakan purposive sampling. Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak SPSS versi 27 melalui regresi linier berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Studi ini berfokus pada indeks IDX Sharia Growth, yang merupakan indeks terbaru yang diluncurkan pada tahun 2022. Dari sini, masih terdapat kekurangan peneliti yang mempelajari indeks IDX Sharia Growth. Penelitian ini mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan berbasis syariah perlu menitikberatkan perhatian pada peningkatan profitabilitas serta pengelolaan likuiditas yang efektif sebagai upaya strategis untuk memperkuat nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi konseptual bagi investor dan peneliti selanjutnya dalam memahami pola penilaian perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX Sharia Growth.

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

 This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Pendahuluan

Pertumbuhan ekonomi berfungsi sebagai indikator penting yang menandakan keberhasilan kemajuan suatu negara. Untuk mendorong aktivitas ekonomi yang lebih optimal, pemerintah berupaya memperkuat berbagai sektor, termasuk sektor swasta. Pada praktiknya, pelaku usaha sering membutuhkan tambahan modal dari luar perusahaan agar dapat memperluas kegiatan bisnisnya (Soeharjoto & Inviah, 2021). Menjawab kebutuhan tersebut, pemerintah menyediakan pasar modal sebagai sarana pendanaan yang dapat diakses oleh perusahaan. Di Indonesia, di mana mayoritas penduduk memeluk agama Islam, terdapat peluang substansial untuk membangun pasar modal sesuai dengan prinsip syariah (Azzura et al., 2025). Keberadaan pasar modal yang sesuai dengan prinsip syariah memberikan peluang investasi yang memfasilitasi keuangan perusahaan, sekaligus sejalan dengan nilai-nilai yang diyakini masyarakat.

Bagi perusahaan, keberadaan pasar modal berperan penting dalam membantu memenuhi kebutuhan pendanaan untuk meningkatkan produktivitas serta memperluas nilai investasinya. Hal ini juga dialami oleh perusahaan yang tergabung dalam IDX Sharia Growth. IDX Sharia Growth adalah indeks saham syariah terbaru dan secara resmi diperkenalkan di Bursa Efek Indonesia pada Oktober 2022. Indeks ini bertujuan untuk mengevaluasi kemampuan dari 30 saham syariah yang menunjukkan tren perkembangan pendapatan dan keuntungan serta likuiditas yang baik (Nurfadilah et al., 2025).

Pasar modal syariah di Indonesia mengalami perkembangan yang substansial. Menurut data Bursa Efek Indonesia, jumlah saham syariah meningkat sebesar 61% selama lima tahun terakhir, dari 2018 hingga 2024. Terdapat 144.913 investor yang terlibat di pasar saham syariah pada April 2024 (Azzah et al., 2025). Tetapi, indeks saham syariah mengalami koreksi, terutama IDX Sharia Growth yang mengalami penurunan sebesar 4,71% pada akhir tahun 2024 (OJK, 2025). Fenomena penurunan indeks ini tidak hanya memberikan gambaran mengenai kinerja pada sebuah perusahaan tetapi bagaimana perusahaan harus berupaya meningkatkan nilai perusahaan demi menguntungkan para pemegang saham.

Tujuan utama sebuah perusahaan adalah memperoleh keuntungan yang optimal sekaligus menarik minat investor untuk meningkatkan nilai perusahaan (Fadillah et al., 2021). Sebelum menanamkan modal, investor biasanya menilai terlebih dahulu bagaimana kinerja perusahaan tersebut (Mooy & Purwanto, 2024). Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya di pasar, yang menjadikan indikator penting mengenai seberapa menjanjikannya peluang investasi yang ditawarkan. Informasi terkait nilai perusahaan sangat dibutuhkan dalam proses pengambilan keputusan, karena data tersebut menyokong investor memahami saham yang sedang berkembang dan menunjukkan performa yang solid (Hidayat & Khotimah, 2022). Ketika perusahaan dinilai memiliki prospek yang baik, kondisi ini dapat memperkuat kepercayaan investor dan mendorong meningkatnya nilai perusahaan.

Salah satu faktor seperti profitabilitas dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Mengacu pada kapasitas suatu bisnis untuk mendapatkan laba dalam kaitannya dengan penjualan usaha, keseluruhan aset, atau ekuitas yang dimilikinya (Mudjiyanti et al., 2020). Profitabilitas memiliki peran krusial pada keseluruhan aspek bisnis mengingat bahwa profitabilitas mencerminkan efisiensi dari sebuah perusahaan (Isnaeni et al., 2021). Semakin bertambah keuntungan bisnis yang dihasilkan dari aset perusahaan, menyebabkan meningkatnya minat investor karena potensi keuntungan yang signifikan dari perusahaan. Menurut penelitian Yuswandani et al. (2023), dan Markonah et al. (2020), Sofiyana et al. (2024) menunjukkan bahwa profitabilitas secara positif mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Mas'ud et al. (2025) menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif. Hasil berbeda ditunjukkan oleh Aryadita et al. (2024) dan Bhimantara & Dinarjito (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh.

Faktor selanjutnya adalah likuiditas. Merujuk kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara efisien memanfaatkan aset lancar, termasuk hutang usaha, dividen, pembayaran pajak, dan komitmen serupa (Santoso et al., 2020). Jika suatu perusahaan muncul tagihan sebuah hutang, perusahaan tersebut akan berupaya memenuhi kewajiban tersebut. Likuiditas yang tinggi pada perusahaan, dapat dikatakan perusahaan tersebut mempunyai kapabilitas dan keuntungan yang kuat (Cahyani et al., 2024). Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas tinggi seringkali menarik minat besar dari investor yang ingin membeli sebuah saham (Mahendra & Sahibuddin, 2022). Likuiditas secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan menurut penelitian (Permata et al., 2025; Damayanti & Sucipto, 2022). Hasil berbeda ditunjukkan oleh Saputri & Giovanni (2021) bahwa likuiditas berpengaruh negatif. Sedangkan menurut Santoso & Junaeni (2022) dan Mahendra & Sahibuddin (2022) menyatakan likuiditas tidak berpengaruh.

Faktor penting lainnya adalah Kebijakan Dividen. Bagaimana perusahaan dalam menetapkan proporsi keuntungan yang hendak ditahan untuk diinvestasikan di waktu yang akan datang, dan memutuskan seberapa banyak bagian yang dialokasikan sebagai dividen untuk di distribusikan kepada pemegang saham (Santoso & Astuti, 2020). Kinerja suatu perusahaan yang meningkat bersama dengan pembagian dividen kepada pemegang saham, akan memberi dampak dalam penilaian perusahaan seperti yang

terlihat dari kenaikan harga sahamnya. Investor sering menganalisa rasio dividen terhadap laba yang dihasilkan perusahaan saat pengambilan keputusan investasi (Widyawati & Indriani, 2019). Penelitian Jariah et al. (2025) dan Njoku & Lee (2024) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Terdapat hasil berbeda pada penelitian Khoiriyah et al. (2025) bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif. Sedangkan penelitian Luckyardi et al. (2021) menunjukkan kebijakan dividen tidak berpengaruh.

Kajian literatur menunjukkan bahwa terdapat variasi dalam temuan penelitian terdahulu terkait berbagai faktor penyebab pengungkapan nilai perusahaan, sehingga menyisakan kesenjangan penelitian. Dengan fokus penelitian pada perusahaan yang terdaftar di IDX Sharia Growth sebagai objek penelitian, yang dimana masih sedikitnya penelitian yang membahas fokus tersebut. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diposisikan sebagai variabel moderasi. Variabel moderasi digunakan untuk melihat apakah kebijakan dividen dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh kedua faktor tersebut. Maka perannya dalam hal ini belum dieksplorasi secara memadai dalam penelitian-penelitian sebelumnya, sehingga menciptakan kesenjangan teoretis dan empiris yang ingin dikaji dalam penelitian ini.

Signaling Theory

Signaling Theory merupakan suatu teori yang diajukan oleh (Spence, 1973). Teori sinyal mengkaji bagaimana prosedur manajemen perusahaan untuk menyampaikan pandangan mereka tentang prospek bisnisnya kepada investor. Tujuan dari sinyal ini adalah untuk menciptakan komunikasi yang seimbang antara investor dan perusahaan (Maldina et al., 2021). Sinyal-sinyal tersebut menyampaikan informasi mengenai tindakan manajemen untuk memenuhi keinginan para pemegang saham. Manajemen yang menggunakan motivasi sinyal bertujuan agar kinerja perusahaan memberikan sinyal yang menguntungkan mengenai potensi investasi, sehingga menarik investor untuk membeli saham perusahaan (Christina et al., 2024). Ketika masuknya investor ke dalam suatu perusahaan, maka akan memicu peningkatan pada volume sebuah perdagangan sahamnya. Keadaan tersebut menyebabkan harga saham mengalami kenaikan, yang mendorong naiknya nilai suatu perusahaan.

Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas bagi suatu bisnis menandakan efektivitas untuk memperoleh sebuah laba dan menunjukkan kesuksesan finansial yang kuat (Amir et al., 2022). Peningkatan pada laba yang dihasilkan perusahaan mengakibatkan peningkatan pembayaran dividen kepada pemegang saham. *Signaling theory* menjelaskan bagaimana perusahaan berusaha menyampaikan informasi kepada pemegang saham mengenai persepsi manajemen terhadap prospek bisnis mereka (Murti & Azizah, 2024). Ketika manajemen memiliki informasi yang menguntungkan mengenai kinerja bisnis yang baik, mereka memberikan sinyal kepada investor, serta mendorong mereka untuk mengalokasikan sumber dayanya ke perusahaan. Sinyal ini memperkuat kepercayaan dan minat investor. Dibuktikan studi oleh Hidayat & Khotimah (2022), Markonah et al. (2020), dan Yuswandani et al. (2023) memperlihatkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan tolok ukur utama bagi suatu bisnis dan mempunyai peran vital dalam naiknya nilai suatu perusahaan.

H₁: *Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan*

Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Tingkat tingkat likuiditas menunjukkan kesanggupan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Suatu perusahaan dengan tingkat likuiditas yang kuat biasanya menyampaikan sinyal bagi investor supaya mendorong mereka untuk menanamkan sumber dayanya. Menurut *signaling theory*, manajemen menyampaikan informasi kepada pemegang saham sebagai sinyal persepsi mereka terhadap prospek atau kondisi masa depan perusahaan (Riki et al., 2022). Dengan tingginya rasio likuiditas menunjukkan perusahaan yang efektif dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya (Mudjiono & Osesoga, 2023). Ketika Perusahaan mampu untuk melunasi hutang yang jatuh tempo akan dilihat oleh investor dengan baik, sehingga mendorong mereka untuk mengalokasikan dananya pada perusahaan tersebut. Diperkuat studi oleh Yuswandani et al. (2023), Natalie & Lisiantara (2022), dan Iman et al. (2021) menunjukkan bahwa likuiditas secara positif mempengaruhi nilai perusahaan. Investor memiliki kepercayaan terhadap kinerja perusahaan yang solid sehingga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

H₂: *Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan*

Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen pada dasarnya merupakan keputusan manajemen yang menentukan besaran laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Putri & Mulyandini, 2023). Saat perusahaan memutuskan untuk meningkatkan tingkat pembagian dividen, keputusan ini sering dianggap oleh investor sebagai tanda bahwa manajemen yakin dengan kondisi keuangan yang stabil serta prospek keuntungan yang berkelanjutan. Menurut teori *signaling theory*, peningkatan dividen memberikan sinyal positif yang dapat mengurangi ketimpangan informasi antara manajemen dan investor. Sinyal ini mengindikasikan bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang kuat, memiliki arus kas yang cukup, dan prospek pertumbuhan yang menjanjikan. Didukung studi Njoku & Lee (2024), Hasanuddin (2021), dan Siregar et al. (2023) menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Respons pasar terhadap pembagian dividen biasanya berupa peningkatan minat beli saham, yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham sekaligus memperkuat nilai perusahaan.

H₃: *Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan*

Kebijakan Dividen Memoderasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen dalam perusahaan adalah kebijakan untuk menentukan apakah laba yang dihasilkan perusahaan untuk di distribusikan kepada pemegang saham atau disimpan sebagai laba ditahan untuk pendanaan perusahaan di masa mendatang. Menurut *signaling theory*, terdapat kecenderungan bahwa harga saham akan mengalami peningkatan ketika perusahaan mengumumkan kenaikan pembagian dividen (Nofika & Nurhayati, 2022). Informasi mengenai pembagian dividen akan dipandang sebagai sinyal baik bagi investor, karena mencerminkan keyakinan manajemen terhadap kinerja suatu bisnis, yang akhirnya dapat menambah atensi investor dalam membeli saham dan berinvestasi pada perusahaan tersebut (Christina et al., 2024). Didukung studi oleh Fajaria & Isnalita (2018), Yenianse (2024), dan Anjani & Badjuri (2024) bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kenaikan profitabilitas disertai dengan kebijakan dividen yang efektif menandakan kinerja perusahaan dan prospek bisnis yang positif, maka mampu mempengaruhi naiknya harga saham dan nilai perusahaan.

H₄: *Kebijakan Dividen mampu memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*

Kebijakan Dividen Memoderasi Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Sebelum dividen di distribusikan kepada pemegang saham, suatu perusahaan harus memastikan bahwa kewajiban jangka pendeknya telah terpenuhi menggunakan asetnya, termasuk cadangan kas perusahaan. Kas itu nantinya dialokasikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Menurut *signaling theory*, kenaikan dividen yang signifikan biasanya menandakan kepada pemegang saham bahwa manajemen suatu perusahaan dapat mengantisipasi tingkat pengembalian menguntungkan di masa yang akan datang (Riki et al., 2022). Pembagian dividen yang tinggi juga berpotensi menarik perhatian investor sehingga memungkinkan untuk berinvestasi, dan investor akan senantiasa mempertahankan saham perusahaan atau bahkan menambahkan jumlah investasinya pada perusahaan (Mudjiono & Osesoga, 2023). Penelitian oleh (Riska et al., 2021), (Kasmawati et al., 2023), dan (Yenianse, 2024) mendukung bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Menandakan bagaimana persepsi investor pada suatu perusahaan yang menunjukkan kapabilitas dalam mengelola aset yang dimiliki, sehingga memberikan dampak meningkatnya nilai perusahaan.

H₅: Kebijakan Dividen mampu memoderasi Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Metode Analisis

Penelitian ini dilakukan dengan menerapkan analisis data kuantitatif karena sifat data yang numerik. Data tersebut diklasifikasikan sebagai data sekunder dikarenakan data didapatkan secara tidak langsung melalui perantara (Pratama & Nurhayat, 2022). Data yang didapatkan untuk penelitian bersumber dari laporan keuangan tahunan dari sejumlah perusahaan yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi pada penelitian ini meliputi perusahaan yang terdaftar di IDX Sharia Growth periode 2022-2024. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* untuk pemilihan sampel. *Purposive Sampling* adalah metode yang mana sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu yang dianggap relevan oleh peneliti (Muin, 2023). Penelitian ini terkumpul 90 sampel dari 30 perusahaan yang berbeda, dan diperoleh 63 data yang tersaji.

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Variabel	Indikator	Sumber
Profitabilitas (X1)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100$	(Sewa et al., 2024)
Likuiditas (X2)	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	(Mursalini et al., 2024)
Nilai Perusahaan (Y)	$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$	(Sewa et al., 2024)
Kebijakan Dividen (Z)	$DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba Bersih per Lembar Saham}}$	(Fajaria & Isnalita, 2018).

Sumber: Data diolah, 2025

Teknik Analisis

Teknik analisis data yang digunakan meliputi statistik deskriptif, selanjutnya uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Selanjutnya dilakukan analisis regresi linier berganda dengan uji koefisien determinasi, uji f, dan uji T. Berikut persamaan regresi yang digunakan:

$PBV = a + \beta_1ROA + \beta_2CR + \beta_3DPR + \beta_4ROA*DPR + \beta_5CR*DPR + \varepsilon$

Hasil dan Pembahasan

Tabel 2. Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	63	-0.5600	53.1400	8.813016	8.0647924
CR	63	0.3561	5.3573	2.378843	1.5086250
PBV	63	0.3935	5.0748	1.316578	0.9494117
DPR	63	-1.2709	1.1214	0.403157	0.3929740

Sumber: Data diolah, 2025

Nilai ROA terendah (minimum) tercatat pada Elang Mahkota Teknologi Tbk pada 2023 yaitu senilai -0,5600, sementara nilai tertinggi (maksimum) tercatat pada Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada 2024 yakni senilai 53,1400. Dapat dilihat jika nilai rata rata (mean) serta nilai standar deviasinya yakni ($8,813016 > 8,0647924$). Sehingga dapat dinyatakan bahwa variabel profitabilitas baik dalam distribusi data variabelnya.

Nilai CR terendah (minimum) tercatat pada XL Axiata Tbk pada 2023 yaitu senilai 0,3561, sementara nilai tertinggi (maksimum) tercatat pada Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada 2024 yakni senilai 5,3573. Dapat dilihat bahwa nilai rata rata (mean) serta nilai standar deviasinya yakni ($2,378843 > 1,5086250$). Sehingga dapat dinyatakan bahwa data pada variabel likuiditas baik dalam distribusi data variabelnya.

Nilai PBV terendah (minimum) tercatat pada Indosat Tbk pada 2022 yaitu senilai 0,3935, sementara nilai tertinggi (maksimum) tercatat pada Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada 2024 yakni senilai 5,0748. Dapat dilihat bahwa nilai rata rata (mean) serta nilai standar deviasinya yakni ($1,316578 > 0,949117$). Sehingga dapat dinyatakan bahwa data pada variabel Nilai Perusahaan baik dalam distribusi datavariabelnya.

Nilai DPR terendah (minimum) tecatat pada Elang Mahkota Tbk pada 2023 yaitu senilai -1,2709 sementara nilai tertinggi (maksimum) tercatat pada Mitra Pinasthika Mustika Tbk pada 2023 yakni senilai 1,1214. Dapat dilihat bahwa nilai rata rata (mean) serta nilai standar deviasinya yakni ($0,403157 > 0,3929740$). Sehingga dapat dinyatakan bahwa data pada variabel Kebijakan Dividen baik dalam distribusi data variabelnya.

Tabel 3. Uji Asumsi Klasik

Variabel	Uji Normalitas		Uji Multikolinearitas		Uji Heteroskedastisitas		Uji Autokorelasi
	N	Asym. Sig. (2-tailed)	Tolerance	VIF	Sig.	Alpha	Durbin Watson
ROA	63	0,092	0,618	1,619	0,221	0,05	1,947
CR			0,669	1,495	0,823	0,05	
DPR			0,839	1,191	0,997	0,05	

Sumber: Data diolah, 2025

Uji normalitas yang memakai metode kolmogorov-smirnov (K-S), data terdistribusi normal jika memperoleh nilai signifikansi melebihi 0,05. Karena distribusi data yang tidak normal, maka melakukan outlier yang menghapus 27 data. Outlier merupakan data yang menunjukkan karakteristik unik dibandingkan dengan data lainnya di dalam penelitian, yang mempunyai nilai ekstrem untuk variabel tertentu (Adisma et al., 2025). Dari Hasil pengujian memperlihatkan nilai signifikansi yang dihasilkan senilai 0,092. Nilai yang didapatkan melebihi 0,05 dinyatakan data tersebut terdistribusi dengan normal.

Selanjutnya uji multikolinearitas, nilai *Variance Inflation Facctor* (VIF) pada seluruh variabel berada di bawah 10,00 dan tolerance untuk setiap variabel mendapatkan nilai melebihi 0,100. Sehingga, dapat ditarik kesimpulan bahwa model dari penelitian ini bebas dari masalah multikolinearitas.

Metode glesjer digunakan dalam uji heteroskedastisitas ini. Hasil pada tabel, semua variabel menunjukkan tingkat signifikansi melebihi 0,05. Dari uji ini tidak menandakan adanya masalah heteroskedastisitas pada variabel-variabel tersebut.

Terdapat gejala autokorelasi pada saat pengujian pertama kali, namun setelah menggunakan metode cochrane-ortcutt seperti yang dilakukan penelitian oleh Azzah et al. (2025) maka data sudah tidak terjadi gejala autokorelasi. Dilihat dari tabel, nilai Durbin Watson (DW) menghasilkan 1,947, nilai DW melebihi nilai Durbin-Watson bawah (DU) dengan nilai 1,6932, dan juga kurang dari (4-DU) dengan nilai 2,2985 ($1,6932 < 1,947 < 2,3068$). Maka dapat ditarik sebuah kesimpulan tidak adanya masalah pada autokorelasi.

Tabel 4. Uji Regresi Linear Berganda

Variabel	Hipotesis	Koefisien			Keterangan
		Regresi	t-value	Sig.	
Konstanta		0,102	1,082	0,284	
Profitabilitas	H1	8,563	7,103	0,000	Diterima
Likuiditas	H2	0,147	2,544	0,014	Diterima
Kebijakan Dividen	H3	0,107	0,427	0,671	Ditolak
Profitabilitas*Kebijakan Dividen	H4	0,131	1,087	0,931	Ditolak
Likuiditas*Kebijakan Dividen	H5	-0,041	-0,311	0,757	Ditolak
R Square		0,795			
Adjusted R Square		0,777			
F		44,288		0,000	

Sumber: Data diolah, 2025

Tabel 4 memperlihatkan koefisien determinasi Adjusted R Square senilai 0,777, bisa dinyatakan variabel independen kepada variabel dependennya memberikan kontribusi sebesar 77,7% kepada Nilai Perusahaan, sementara sisa pengaruh lainnya ialah 22,3% bersumber dari pengaruh variabel lain yang tidak diteliti.

Berdasarkan hasil uji F memperoleh nilai 44,288 dengan signifikansi 0,000. Dikarenakan memperoleh nilai signifikansi di bawah 0,05, maka hasil analisis bisa ditarik sebuah kesimpulan bahwa variabel independen secara bersama (simultan) memberikan pengaruh terhadap variabel dependennya.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan *signaling theory*, yang menjelaskan bagaimana pasar dapat memperoleh informasi awal mengenai potensi masa depan suatu perusahaan. Peningkatan profitabilitas setiap periode dipandang oleh investor sebagai sinyal positif tentang kinerja perusahaan yang lebih baik dan potensi ekspansi dimasa depan. Hasil ini diperkuat oleh penelitian (Markonah et al., 2020; Yuswandani et al., 2023; Murti & Azizah, 2024). Bahwa tingginya profitabilitas menunjukkan kapasitas suatu bisnis dalam menghasilkan laba, umumnya mendapatkan penilaian positif dari pemegang saham terhadap kinerja perusahaan, yang menjadikan meningkatnya nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil mengindikasikan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang sanggup membayar kewajibannya secara tepat pada waktunya, maka perusahaan itu diasumsikan mempunyai likuiditas yang baik, karena suatu perusahaan memiliki ketersediaan dana untuk menjalankan aktivitas operasional maupun investasi. Sebagaimana didukung oleh *signaling theory*, yang menggambarkan perusahaan dengan likuiditas yang sehat memberi sinyal positif terhadap stabilitas finansial

dan kepercayaan kepada investor terkait kinerja perusahaan. Hasil ini konsisten dengan temuan (Natalie & Lisiantara, 2022; Wahyuningrum & Sunarto, 2023; Iman et al., 2021). Bahwa Investor cenderung tertarik pada rasio likuiditas yang tinggi, karena menandakan kondisi bisnis yang sehat dan potensi kenaikan harga sahamnya, sehingga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil mengindikasikan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa besarnya dividen yang dibagikan perusahaan tidak memberikan sinyal yang cukup kuat untuk memengaruhi persepsi investor. Hasil ini menunjukkan kondisi sebaliknya dengan *signaling theory*, bagaimana peningkatan dividen semestinya menjadi sinyal positif bagi investor, karena mencerminkan keyakinan manajemen terhadap prospek laba dan stabilitas arus kas di masa mendatang. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Anindya & Muzakir, 2023; Riyanto et al., 2025; Luckyardi et al., 2021). Bahwa nilai suatu perusahaan ditentukan oleh kemampuannya menghasilkan laba dari aset atau strategi investasinya. Kebijakan dividen bukanlah faktor penentu yang signifikan terhadap keputusan investor. Pembagian dividen memberikan pengaruh minimal terhadap kekayaan pemegang saham, tetapi nilai perusahaan bergantung pada peningkatan laba.

Pengaruh Kebijakan Dividen Memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Perusahaan umumnya menggunakan profitabilitas sebagai acuan dalam membagikan dividen. Dalam hal tersebut bertentangan dengan *signaling theory*, bagaimana laba tinggi yang dihasilkan oleh suatu perusahaan seharusnya memberikan sinyal yang baik kepada investor mengenai kondisi yang menguntungkan perusahaan, dengan demikian akan diikuti dengan pembagian dividen. Temuan ini konsisten dengan studi (Yuswandani et al., 2023; Prihanta et al., 2023; Munawaroh & Ramadhan, 2022). Informasi yang diperoleh dari pembagian dividen tidak memberikan sinyal tambahan yang berarti karena investor sudah lebih dulu mengevaluasi performa laba perusahaan. Hal tersebut menegaskan meskipun suatu perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang besar, hal tersebut tidak menjamin pada jumlah dividen yang di distribusikan, sehingga nilai perusahaan tidak mengalami kenaikan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Memoderasi Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dari hasil tersebut menunjukkan tinggi ataupun rendahnya rasio pembagian dividen tidak dapat mempengaruhi faktor tersebut. Pada temuan ini bertentangan dengan *signaling theory*, menggambarkan jika sinyal positif terkait pembagian dividen menandakan perusahaan memiliki prospek laba dan arus kasnya yang baik. Oleh sebab itu, dividen dapat dibagikan oleh suatu perusahaan jika mampu mengelola keseimbangan kasnya secara efektif pada aktivitas pendanaannya demi mempertahankan likuiditas. Hasil ini sejalan dengan (Christina et al., 2024; Mudjiono & Osesoga, 2023; Munawaroh & Ramadhan, 2022). Pasar cenderung menganggap bahwa kebijakan dividen tersebut tidak memberikan informasi tambahan yang berarti mengenai kondisi likuiditas perusahaan yang akhirnya naik atau turunnya sebuah nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi.

Simpulan dan Saran

Temuan membuktikan jika variabel profitabilitas dan likuiditas secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan menunjukkan jika kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini memberikan landasan pertimbangan bagi manajemen dan pemangku kepentingan dalam merancang strategi pengelolaan profitabilitas, menjaga tingkat likuiditas yang optimal, serta menetapkan kebijakan pembagian dividen yang lebih selaras dengan tujuan peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Pada temuan ini memiliki keterbatasan, yaitu kebijakan dividen tidak mampu memoderasi kedua faktor tersebut. variabel kebijakan dividen seharusnya mampu memoderasi pada kedua faktor tersebut seperti temuan studi (Yenianse, 2024). Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel yang relevan seperti variabel pertumbuhan perusahaan, karena investor biasanya menunjukkan minat yang lebih besar pada perusahaan dengan pertumbuhan dan prospek yang baik.

Referensi

- Adisma, T. H., Santoso, S. B., Fakhruddin, I., & Setyadi, E. J. (2025). Pengaruh Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio dan Sales Growth terhadap Pertumbuhan Laba (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di IDX SHARIAGROWTH). *Journal of Accounting and Finance Management*, 5(6), 1383–1394. <https://doi.org/10.38035/jafm.v5i6.1293>
- Amir., Tjahjadi, B., & Harymawan, I. (2022). Net Volume Saham Market Maker, Asimetri Informasi , Fundamental Perusahaan Terhadap Profitabilitas ; Pendekatan Model Fixed Effect. *Journal of Accounting Science*, 2. <https://doi.org/10.21070/jas.v6i2.1641>
- Anindya, K. N., & Muzakir, M. F. A. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 20(1), 357–366. <https://doi.org/10.20885/jabis.vol20.iss1.art5>
- Anjani, A. S., & Badjuri, A. (2024). Dividend Policy As Moderating The Effect Of Capital Structure, Profitability And Leverage On Firm Value. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(1), 587–596. <https://doi.org/10.37385/msej.v5i1.4073>
- Aryadita, P. H., Hariyanto, E., Wahyuni, S., & Fitriati, A. (2024). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Owner*, 8(2), 1632–1647. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.2136>
- Azzah, N. I., Santoso, S. B., Wahyuni, S., & Kusbandiyah, A. (2025). The Effect Of Liquidity, Leverage, And Total Asset Turnover On Company Profitability In The Jakarta Islamic Index 70. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics*, 8(3), 11875–11885. <https://doi.org/doi.org/10.31538/ijse.v8i3.6306>
- Azzura, I., & Manik, M, R, E, S. (2025). Mengubah Tantangan Menjadi Peluang : Strategi Inovatif Untuk Memperkuat Pasar Modal Syariah Indonesia. *Jurnal Ilmiah Bisnis Digital*, 1(2), 77–83. <https://doi.org/10.69533/e8xqfv43>
- Bhimantara, G. R., & Dinarjito, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi Pengungkapan Elemen-Elemen Integrated Reporting. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(4). <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i04.p16>

- Cahyani, F. I., Santoso, S. B., Hariyanto, E., & Setyadi, E. J. (2024). The effect of liquidity and leverage on financial performance with company size as a moderating variable: A study on companies listed in Jakarta Islamic Index 30. *Journal of Islamic Economics Lariba*, 10(1), 23–44. <https://doi.org/10.20885/jielariba.vol10.iss1.art2>
- Christina, C., Lo, L., Julis, D., Firza, S. U., & Sigalingging, E. D. (2024). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi Sektor Pertambangan. *Owner*, 8(4), 4637–4649. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i4.2230>
- Damayanti, R., & Sucipto, A. (2022). The Effect Of Profitability, Liquidity, And Leverage On Firm Value With Dividend Policy As Intervening Variable (Case Study on Finance Sector In Indonesian Stock Exchange 2016-2020 Period). *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 6(2), 863. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v6i2.5363>
- Fadillah, A., Tiara, S., & Elviani, S. (2021). Tinjauan Teoritis Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(3), 531–534. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i3.941>
- Fajaria, A. Z., & Isnalita. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 6(10), 55–69. <https://doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>
- Ferdus Mooy, W., & Purwanto, S. (2024). Analysis of the Share Price of IDX Sharia Growth 30 Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Accounting and Finance Management*, 5(4), 688–699. <https://doi.org/10.38035/jafm.v5i4.752>
- Hasanuddin, R. (2021). *The Influence of Investment Decisions , Dividend Policy and Capital Structure on Firm Value*. 39–48. <https://doi.org/10.33096/jer.v4i1.845>
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1175>
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Perspektif*, 19(2). <https://doi.org/10.31294/jp.v19i2.11393>
- Isnaeni, W. A., Santoso, S. B., Rachmawati, E., & Santoso, S. E. B. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Review of Applied Accounting Research (RAAR)*, 1(1), 17. <https://doi.org/10.30595/raar.v1i1.11720>
- Jariah, P. A., Laba, A. R., & Aswan, A. (2025). Implementation of Profitability on Dividend Distribution and Company Value on the Jakarta Islamic Index. *Golden Ratio of Data in Summary*, 5(1), 26–31. <https://doi.org/10.52970/grdis.v5i1.812>
- Kasmawati, K., Budiyanto, B., & Agustedi, A. (2023). The Dividend Policy Moderates the Influence of Liquidity, Solvability, Profitability, and Sales Growth on the Company's Value. *Journal of World Science*, 2(10), 1529–1541. <https://doi.org/10.58344/jws.v2i10.428>

- Khoiriyah, A., Arifah, D. A., & Winarsih, M. I. (2025). The Influence of Dividend Policy , Investment Policy , and Profitability on Firm Value. *International Conference on Accounting and Finance*, 3(2020), 655–665.
- Kurnia Saputri, C., & Giovanni, A. (2021). The The Effect Of Profitability, Size And Liquidity on Firm Value in Consumer Goods Industry Listed on The Indonesia Stock Exchange (IDX). *Journal of Business Management Review*, 2(2), 092–106. <https://doi.org/10.47153/jbmr22.902021>
- Luckyardi, S., Agustini, K., Nugraha., & Sari, M. (2021). The Impact Of Dividend Policy And Capital Structure On Firm Value In. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan*, 11(1), 1–20. <https://doi.org/doi.org/10.34010/jika.v11i1.5717>
- Mahendra, W., & Sahibuddin, S. A. (2022). Determinan Nilai Perusahaan pada Sektor Perusahaan Properti dan Real Estate di Indeks Saham Syariah Indonesia. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 11(2), 220–232. <https://doi.org/10.21831/nominal.v11i2.49191>
- Maldina, S. I., Nawir, J., & Pinem, D. B. (2021). Determinan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Inovasi (MANOVA)*, 4(2), 74–90. <https://doi.org/10.15642/manova.v4i2.578>
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity To the Firm Value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 83–94. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v1i1.225>
- Mas'ud, R. S., Mildawati, T., & Efendy, D. (2025). The Effect of Financial Performance on Firm Value: The Moderating Role of Corporate Governance. *South Asian Journal of Social Studies and Economics*, 22(8), 130–143. <https://doi.org/10.9734/sajsse/2025/v22i81108>
- Mudjiono, A., & Osesoga, M. S. (2023). Does The Relationship between Profitability, Liquidity, and Leverage Toward Firm Value Get Tempered by Dividend Policy? *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 26(03), 457–482. <https://doi.org/10.33312/ijar.722>
- Mudjiyanti, R., Alfalisyanto., Cahya, N., & Maynita, L. T. (2020). The Influence of Profitability , Liquidity and Book Tax Differences toward Profit Growth (Study on Companies Listed in the Compass Index. 2013–2017. <https://doi.org/10.4108/eai.5-8-2020.2301178>
- Muin, A. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif*.
- Munawaroh, A., & Ramadhan, Z. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, 3(1), 43. <https://doi.org/10.24853/jmmb.3.1.43-54>.
- Mursalini, W. I., Nasrah, R., & Anggriani, S. Y. (2024). Analysis of Current Ratio and Debt Ratio on Profitability of Retail Trade Sub-Sector Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange for the Period 2018-2022. *Marginal Journal of Management Accounting General Finance and International Economic Issues*, 4(1), 12–21. <https://doi.org/10.55047/marginal.v4i1.1477>
- Murti, G., & Azizah, C. (2024). the Influence of Profitability, Liquidity, and Firm Size on Firm Value. *JHSS (Journal of Humanities and Social Studies)*, 08(01), 132–137. <https://doi.org/10.33751/jhss.v8i1.8735>

- Natalie, V., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas (ROA), Likuiditas (AKO), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Leverage (LTDER) terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(4), 4175–4186. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1057>
- Njoku, O. E., & Lee, Y. (2024). Revisiting the Effect of Dividend Policy on Firm Performance and Value : Empirical Evidence from the Korean Market. *International Journal of Financial Studies Article*. <https://doi.org/10.3390/ijfs12010022>
- Nofika, S., & Nurhayati, I. (2022). Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Owner*, 6(1), 828–845. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.677>
- Nurfadilah., Haanurat, I., & Jaya, A. (2025). Moving Average Investigation in Optimizing Entry and Exit on IDX Sharia Growth. *Journal of Islamic Economics & Finance*, 12(1), 63–76. <https://doi.org/10.21107/dinar.v12i1.28732>
- OJK. (2025). Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia. *Otoritas Jasa Keuangan*, 222.
- Permata, A. C., Muktiadji, N., Khim, S., & Silaen, U. (2025). The Effect Of Liquidity, Leverage And Profitability On Company Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 13(1), 85–96. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v13i1.3033>
- Pratama, G., & Nurhayat, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jimat (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 13(2).
- Prihanta, S. M., Hapsari, I., Santoso, S. B., & Wibowo, H. (2023). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity on Company Value with Dividend Policy as A Moderation Variable (In IDX High Dividend Companies 20 Period 2017 – 2021). *Formosa Journal of Applied Sciences*, 2(1), 1–24. <https://doi.org/10.55927/fjas.v2i1.2393>
- Putri, R. J., & Mulyandini, V. C. (2023). The Effect of Dividend Policy and Profitability on Firm Value. *Accounting and Finance Studies*, 03(02), 142–156. <https://doi.org/10.47153/afs32.6622023>
- Riki, M., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & Rahmawati, I. Y. (2022). Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(1), 62–75. <https://doi.org/10.22219/jaa.v5i1.19409>
- Riska, R., & Zulfa, A. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *J-MIND (Jurnal Manajemen Indonesia)*, 5(1), 95–116. <https://doi.org/10.29103/j-mind.v5i1.3428>
- Riyanto, A. P., Mas, N., & Alfiana. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. *Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(3), 7169–7176. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i3.3055>
- Santoso, B. A., & Junaeni, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(2). <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.1997>

- Santoso, S. B., & Astuti, H. J. (2020). *The Determinant Variables of Stock Prices in Jakarta Islamic Index (JII) Stock Group*. *Unicees* 2018, 1301–1306. <https://doi.org/10.5220/0009511613011306>
- Santoso, S. B., Astuti, H. J., & Sayekti, L. M. (2020). *The Effect of Claim Expense, Liquidity, Risk-Based Capital, Company Size, Debt to Equity, and Debt To Asset on Profitability In Indonesia Islamic Insurance Companies*. <https://doi.org/10.4108/eai.5-8-2020.2301216>
- Sewa, A., Wijaya, R., & Ridwan, M. (2024). The Effect of ROA, CR, DER and TATO on Firm Value (PBV) (Case Study of a Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing Company Listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2019-2021 Period. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 42–54. <https://doi.org/10.22437/jaku.v9i1.41440>
- Siregar, S. D., Tomi, N., & Ariesa, Y. (2023). Impact of dividend policy , capital structure , and profitability on consumer goods firm value : Role of firm size (2013-2022). *Journal of Economics and Business Letters*, 3, 38–48. <https://doi.org/10.55942/jebl.v3i4.234>
- Soeharjoto, & Inviah. (2021). Integrasi Dow Jones Islamic Market-5 Dengan Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(03), 1270–1277. <https://doi.org/10.29040/jiei.v7i3.3469>
- Sofiyana., Santoso, S. B., Amir., & Santoso, S. E. B. (2024). The Influence Of Financial Performance, Capital Structure, And Debt Policy, On Company Value With Company Size As Amoderation Variable. *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 8(2), 263–275. <https://doi.org/10.36555/jasa.v8i2.2459>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Wahyuningrum, A. D., & Sunarto, S. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Politika*, 6(1), 122–136. <https://doi.org/10.34128/jra.v6i1.179>
- Widyawati, D., & Indriani, A. (2019). Determinants of dividend payout ratio: evidence from Indonesian manufacturing companies. *Diponegoro International Journal of Business*, 2(2), 112. <https://doi.org/10.14710/dijb.2.2.2019.112-121>
- Yenianse, M. V. L. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 4(1), 40–47. <https://doi.org/10.55587/jla.v4i1.113>
- Yuswandani, A. E., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & Rahmawati, I. Y. (2023). The Effect Of Capital Structure, Profitability and Liquidity on Firm Value With Dividend Policy As A Moderating Variable. *Sentralisasi*, 12(2), 1–13. <https://doi.org/10.33506/sl.v12i2.2156>