

Determinan Nilai Perusahaan Pada Indeks LQ45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2025

Yulianti Fajrin¹, Yuliusman², Nela Safelia³

Universitas Jambi

Email: yuliantifajrin@gmail.com¹, yuliusman@unja.ac.id²,
nelasafelia@unja.ac.id³

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian mencakup perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis data dalam studi ini diuji menggunakan pendekatan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan secara eksklusif didorong oleh kekuatan fundamental performa keuangan internal emiten, bukan oleh kebijakan distribusi dividennya.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan, LQ45, Nilai Perusahaan, SEM-PLS

Abstract

These studies aim for testing and analyzing the impact of financial performance and dividend policy on firm value. The study population consists of companies listed on the LQ45 index of the Indonesia Stock Exchange (IDX), with a sample selected using purposive sampling. Data analysis in this study was conducted using the Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) approach. The results show that financial performance has a significant effect on firm value. Meanwhile, dividend policy does not have a significant effect on firm value. It can be concluded that firm value is driven exclusively by the fundamental strength of the issuer's internal financial performance, not by its dividend distribution policy.

Keywords: Dividend Policy, Financial Performance, LQ45, Firm Value, SEM-PLS

Pendahuluan

Era keuangan digital telah memberikan dampak yang signifikan terhadap pertumbuhan jumlah investor pasar modal Indonesia dari tahun ke tahun. Frekuensi transaksi cenderung meningkat karena sistem perdagangan yang telah beralih ke digital memudahkan investor, baik institusi maupun individu dalam mengakses pasar (Adnyana et al., 2025). Peningkatan jumlah investor di

pasar modal mengindikasikan semakin tingginya kepercayaan dan minat masyarakat terhadap investasi di Indonesia. Pasar modal dapat membantu para investor mengelola saham serta melakukan transaksi jual beli saham dengan mengharapkan pengembalian atau keuntungan atas modal yang ditanamkan pada suatu perusahaan (Syaputra & Sembiring, 2024).

Nilai dari suatu perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Perusahaan dengan reputasi dan kualitas baik, tentunya akan membuat investor tertarik untuk membeli suatu saham perusahaan (Setiawan & Venona, 2023). Perusahaan yang bernilai tinggi umumnya mampu menarik perhatian dan memperoleh kepercayaan dari para investor (Rizqa Anita et al., 2023). Beberapa rasio yang digunakan dalam mengukur nilai suatu perusahaan adalah return saham, *Price to Book Value* (PBV), dan Tobin's Q.

Kinerja keuangan perusahaan biasa diukur dengan rasio keuangan, investor akan menganalisis rasio-rasio perusahaan untuk mengetahui kecenderungan yang terjadi pada suatu perusahaan dengan membandingkan rasio tersebut dari satu periode ke periode berikutnya. Selain itu investor juga menggunakan rasio untuk membandingkan satu perusahaan dengan perusahaan yang lain di industri yang sejenis pada waktu yang sama (Darmawan et al., 2023). Beberapa rasio yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan adalah CR, ROA, dan ROE. Kebijakan dividen diakui secara luas sebagai salah satu determinan krusial yang memengaruhi penilaian pasar terhadap korporasi. Kapasitas perusahaan dalam mendistribusikan dividen menjadi cerminan dari nilai fundamentalnya, di mana peningkatan pembayaran dividen secara teoretis mampu mengeskalasi harga pasar saham dan nilai perusahaan secara agregat, begitu pula sebaliknya (Gusmiarni & Mawar, 2024). Kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Yield*.

Informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan berfungsi sebagai sinyal bagi investor dalam menilai prospek dan risiko perusahaan di masa depan. Rasio keuangan sering digunakan investor sebagai rujukan dalam menilai kondisi kinerja keuangan suatu perusahaan. Rasio tersebut merupakan sinyal utama yang mempengaruhi persepsi pasar dan keputusan investasi kepada investor (Almuzayyad & Wardana, 2025).

Kajian ini bertujuan untuk mengevaluasi kinerja keuangan dan kebijakan dividen sektor LQ45 dengan pendekatan SEM guna memperoleh pemahaman komprehensif terkait struktur finansial yang berkontribusi terhadap stabilitas dan pertumbuhan sektor tersebut. Melalui pemodelan struktural ini, riset diharapkan dapat memetakan bagaimana kinerja keuangan internal dan arah kebijakan dividen mampu memengaruhi fluktuasi nilai perusahaan secara nyata di pasar modal. Urgensi penelitian ini tidak hanya terletak pada pemahaman dinamika nilai pasar emiten LQ45, tetapi juga dalam memperkaya metodologi analisis keuangan berbasis SEM. Temuan yang dihasilkan diproyeksikan dapat menjadi instrumen bantu bagi para investor dan pemangku kepentingan dalam merumuskan keputusan investasi serta strategi penguatan keunggulan kompetitif korporasi.

Metode Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan merupakan metode penelitian kuantitatif kausal. Pendekatan kuantitatif bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan menggunakan analisis statistik sehingga dapat ditarik kesimpulan secara objektif. Penelitian kausal bertujuan untuk mencari hubungan sebab akibat antara variabel eksogen (kinerja keuangan dan kebijakan dividen) terhadap variabel endogen (nilai perusahaan) secara langsung. Jenis data berdasarkan skala pengukurannya yang digunakan dalam penelitian ini adalah data berbentuk rasio. Sumber data yang digunakan pada penelitian ini diperoleh dari situs web resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu www.idx.co.id. Dari segi waktunya, data sekunder dalam penelitian ini termasuk ke dalam data panel atau *longitudinal*. Data panel adalah gabungan dari data *cross sectional* dan *time series*. Teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi. Analisis data menggunakan statistik deskriptif dan *Structural Equation Modeling – Partial Least Squares* (SEM-PLS) menggunakan software SmartPLS 4.1.1.8.

Populasi yang menjadi fokus dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada indeks LQ45 periode 2022-(Q3) 2025 yang berjumlah 45 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

No.	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada indeks LQ45 periode 2022-(Q3) 2025.	45
2	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar dalam evaluasi mayor indeks LQ45 periode 2022-(Q3) 2025.	-18
3	Perusahaan sektor perbankan dan lembaga keuangan lainnya.	-5
4	Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan secara lengkap.	-5
Sampel penelitian		17
Tahun pengamatan		4
Total sampel		68

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel melalui *purposive sampling*, maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADRO	Alamtri Resources Indonesia Tbk
2	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk
3	ANTM	Aneka Tambang Tbk
4	ASII	Astra International Tbk
5	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk

No	Kode	Nama Perusahaan
6	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
7	INCO	Vale Indonesia Tbk
8	INDF	Vale Indonesia Tbk
9	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
10	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
11	KLBF	Kalbe Farma Tbk
12	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk
13	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk
14	PTBA	Bukit Asam Tbk
15	TLKM	Telkom Indonesia Tbk
16	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk
17	UNTR	United Tractors Tbk

Definisi operasional variabel

No.	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1	Kinerja Keuangan (X1)	Kinerja keuangan adalah sebuah gambaran kondisi keuangan suatu perusahaan. (Yuliana & Artati, 2022)	Current Ratio $= \frac{\text{current asset}}{\text{current liabilities}}$ (Fahmi, 2017)	Rasio
			Return on Asset $CR = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$ (Mirnasari et al., 2024)	
			Retur on Equity $= \frac{\text{Laba netto}}{\text{Ekuitas saham biasa}}$ (Brigham & Houston, 2020)	
2	Kebijakan Dividen (X2)	Kebijakan dividen merupakan keuntungan yang didapat dari perusahaan untuk dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham.	Dividend Payout Rasio $= \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$ (Anindya & Muzakir, 2023)	Rasio
			Dividend Yield $= \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Price per share}}$ (Gusmiarni & Mawar, 2024)	

No.	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
		(Danastia & Henryanto, 2024)		
3	Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang kerap dikaitkan dengan harga saham. (Caesaria & Suhartono, 2023)	Return Saham $= \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$ (Hartono, 2014) PBV $= \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$ (Brigham & Houston, 2020) Tobin's Q $= \frac{MVE + \text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$ (Hendry et al., 2022)	Rasio

Hasil Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif

Indikator	N	Mean	Min	Max	Standar Deviasi
Return Saham	68	0.05	-0.39	1.18	0.34
PBV	68	1.78	0.36	9.59	1.67
Tobin's Q	68	1.43	0.65	4.21	0.82
CR	68	2.22	0.18	5.65	1.30
ROE	68	0.16	0.02	0.62	0.10
ROA	68	0.09	0.02	0.45	0.07
DPR	68	8.94	0.30	28.49	7.16
DY	68	0.88	0.07	3.50	0.73

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel, seluruh variabel penelitian memiliki jumlah observasi sebanyak 68. Indikator return saham memiliki nilai rata-rata sebesar 0,05 dengan nilai minimum -0,39 dan nilai maksimum 1,18, serta standar deviasi sebesar 0,34. Hal ini menunjukkan bahwa return saham pada sampel penelitian cenderung berfluktuasi, namun secara umum berada pada tingkat yang relatif rendah.

Indikator PBV memiliki nilai rata-rata sebesar 1,78 dengan nilai minimum 0,36 dan nilai maksimum 9,59, serta standar deviasi sebesar 1,67. Sementara itu, Tobin's Q memiliki nilai rata-rata sebesar 1,43 dengan nilai minimum 0,65 dan

nilai maksimum 4,21, serta standar deviasi sebesar 0,82. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan dalam penelitian ini memiliki variasi yang cukup tinggi antar perusahaan.

Indikator CR memiliki nilai rata-rata sebesar 2,22 dengan nilai minimum 0,18 dan nilai maksimum 5,65, serta standar deviasi sebesar 1,30. Adapun indikator ROE memiliki nilai rata-rata sebesar 0,16 dengan nilai minimum 0,02 dan nilai maksimum 0,62. Sedangkan ROA memiliki nilai rata-rata sebesar 0,09 dengan nilai minimum 0,02 dan nilai maksimum 0,45. Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek serta menghasilkan laba dari modal dan aset yang dimiliki bervariasi antar sampel penelitian.

Indikator DPR memiliki nilai rata-rata sebesar 8,94 dengan nilai minimum 0,30 dan nilai maksimum 28,49, serta standar deviasi sebesar 7,16. Variabel DY memiliki nilai rata-rata sebesar 0,88 dengan nilai minimum 0,07 dan nilai maksimum 3,50, serta standar deviasi sebesar 0,73. Dengan demikian, kebijakan dividen perusahaan dalam sampel penelitian menunjukkan perbedaan yang cukup besar, baik dari sisi rasio pembayaran dividen maupun dividend yield.

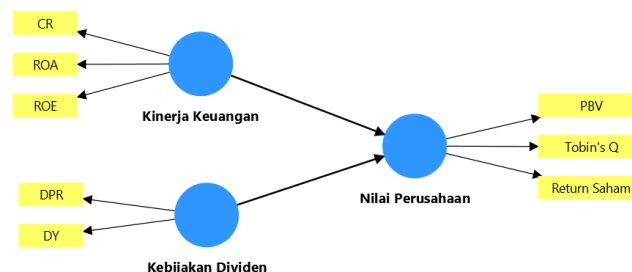
Structural Equation Modeling – Partial Least Squares (SEM-PLS)

Evaluasi Outer Model

Convergent Validity

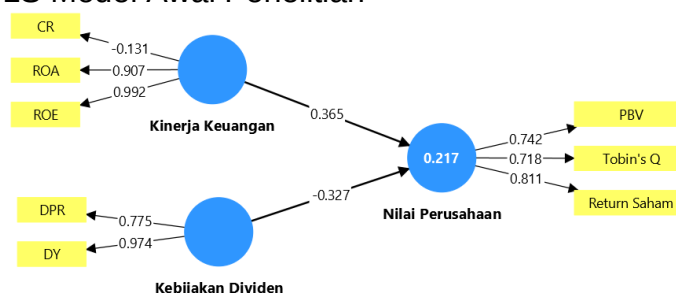
Evaluasi *outer* model dengan indikator reflektif dilakukan berdasarkan *convergent validity* dan *discriminant validity* terhadap indikator pembentuk konstruk laten, serta *composite reliability* dan *cronbach's alpha* untuk menilai konsistensi blok indikator (Ghozali, 2021).

Model awal penelitian:



Hasil pengolahan model awal penelitian pada tahap PLS Algorithm menggunakan software SmartPLS dapat dilihat pada gambar di bawah ini.

Hasil Analisis PLS Model Awal Penelitian

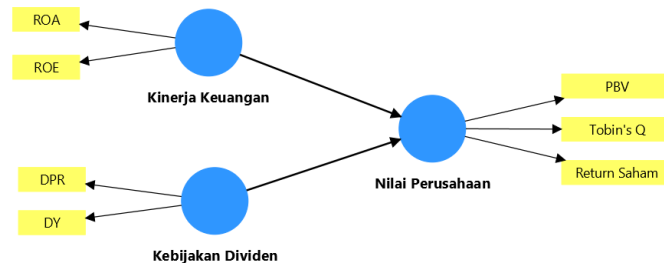


Outer Loading Model Awal Penelitian

	Kebijakan Dividen	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan
CR		-0.131	
ROA		0.907	
DPR	0.775		
DY	0.974		
PBV			0.742
ROE		0.992	
Return Saham			0.811
Tobin's Q			0.718

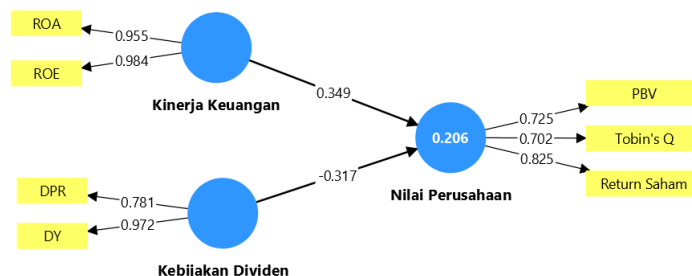
Indikator ROA, DPR, DY, PBV, ROE, return saham, dan Tobin's Q menghasilkan nilai loading factor di atas 0,70 yang menunjukkan bahwa indikator dinyatakan valid. Namun, indikator CR menunjukkan angka -0,131 sehingga indikator dinyatakan tidak valid karena bukan hanya di bawah 0,70, melainkan juga bernilai negatif. Ini berarti CR tidak bergerak searah dengan konstruk kinerja keuangan dalam model. Hal ini menunjukkan bahwa CR tidak mampu mengukur variabel latennya dengan baik sehingga harus dihapus dari model.

Model kedua penelitian:



Hasil pengolahan model kedua penelitian pada tahap PLS Algorithm menggunakan software SmartPLS dapat dilihat pada gambar di bawah ini.

Hasil Analisis PLS Model Kedua Penelitian



Outer Loading Model Kedua Penelitian

	KebijakanDividen	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan
DPR	0.781		
DY	0.972		
PBV			0.725
ROA		0.955	
ROE		0.984	
Tobin's Q			0.702
Return Saham			0.825

Setelah dilakukan penghapusan indikator CR, pengujian *outer loading* dilakukan kembali. Hasilnya menunjukkan bahwa seluruh indikator yang tersisa telah memenuhi kriteria validitas dengan nilai outer loading di atas 0,70.

Average Variance Extracted (AVE)

Variabel	Average Variance Extracted (AVE)	Keterangan
Kinerja Keuangan	0.778	Valid
Kebijakan Dividen	0.940	Valid
Nilai Perusahaan	0.567	Valid

Nilai AVE untuk variabel kinerja keuangan sebesar 0,778, kebijakan dividen 0,940 dan Nilai Perusahaan sebesar 0,567. Ketiga variabel memiliki nilai AVE yang berada di atas 0,50 sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria validitas konvergen yang baik.

Discriminant Validity

Pengujian validitas diskriminan pada indikator reflektif dapat dievaluasi melalui nilai *cross loading*, di mana setiap variabel disyaratkan memiliki nilai lebih besar dari 0,70.

Hasil Cross Loading

	Kebijakan Dividen	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan
DPR	0.781	-0.201	-0.121
DY	0.972	0.170	-0.322
PBV	-0.210	0.116	0.725
ROA	0.124	0.955	0.224
ROE	0.042	0.984	0.373
Tobin's Q	-0.152	0.074	0.702
Return Saham	-0.258	0,382	0.825

Indikator DPR (0.781) dan DY (0.972) terbukti memiliki nilai *loading* tertinggi pada konstruk kebijakan dividen. Pada konstruk kinerja keuangan, indikator ROA (0.955) dan ROE (0.984) juga mencatatkan nilai korelasi terbesar dibandingkan

dengan konstruk lainnya. Demikian pula pada konstruk nilai perusahaan, ketiga indikatornya yaitu PBV (0.725), Tobin's Q (0.702), dan return saham (0.825) memiliki nilai *loading* yang paling dominan pada konstruknya sendiri. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa seluruh konstruk dalam model penelitian ini memiliki validitas diskriminan yang baik dan setiap indikator mampu membedakan konstruk yang diukurnya secara empiris.

Dicriminant Validity - Fornell-Larcker

	Kebijakan Dividen	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan
Kebijakan Dividen	0.882		
Kinerja Keuangan	0.075	0.969	
Nilai Perusahaan	-0.290	0.326	0.753

Evaluasi validitas diskriminan selanjutnya dilakukan dengan menggunakan pendekatan kriteria Fornell-Larcker. nilai akar kuadrat AVE untuk kebijakan dividen sebesar 0.882, kinerja keuangan sebesar 0.969, dan nilai perusahaan sebesar 0.753. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai akar kuadrat AVE pada masing-masing konstruk secara konsisten lebih besar dibandingkan dengan nilai korelasi konstruk tersebut dengan konstruk lainnya.

Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)

	Kebijakan Dividen	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan
Kebijakan Dividen			
Kinerja Keuangan	0.240		
Nilai Perusahaan	0.405	0.274	

Hasil analisis menunjukkan nilai rasio HTMT antara kinerja keuangan dan kebijakan dividen sebesar 0,240, antara nilai perusahaan dan kebijakan dividen sebesar 0,405, serta antara nilai perusahaan dan kinerja keuangan sebesar 0,274. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan oleh Henseler et al. (2015) dalam Ghozali (2021), validitas diskriminan dinyatakan terpenuhi jika nilai rasio HTMT antar-konstruk berada di bawah 0,90. Karena seluruh nilai HTMT dalam penelitian ini berada jauh di bawah nilai batas tersebut, maka dapat dinyatakan bahwa semua konstruk memiliki validitas diskriminan yang sangat baik dan benar-benar mengukur fenomena yang berbeda.

Composite Reliability

Construct Reliability and Validity

	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_a)	Composite reliability (rho_c)	Average variance extracted (AVE)
Kebijakan Dividen	0.760	1.331	0.874	0.778
Kinerja Keuangan	0.940	1.127	0.969	0.940
Nilai Perusahaan	0.708	0.779	0.796	0.567

Variabel kebijakan dividen menunjukkan nilai cronbach alpha sebesar 0,760 dengan composite reliability (rho_a / rho_c) sebesar 1,331 dan 0,874. Variabel kinerja keuangan dengan nilai *cronbach alpha* sebesar 0,940 serta nilai *composite reliability* (rho_a / rho_c) sebesar 1,127 dan 0,969. Sementara itu, variabel nilai perusahaan menghasilkan nilai *cronbach alpha* sebesar 0,708 dan *composite reliability* (rho_a / rho_c) sebesar 0,779 dan 0,796. Karena seluruh nilai *cronbach alpha* dan *composite reliability* dari ketiga variabel tersebut secara konsisten berada di atas ambang batas 0,70, maka dapat disimpulkan bahwa seluruh konstruk dalam penelitian ini memiliki reliabilitas yang baik dan memenuhi syarat untuk analisis model struktural selanjutnya.

Evaluasi Inner Model*R-Square (R²)**R-Square*

	R-square	R-square adjusted
Nilai Perusahaan	0.206	0.181

Berdasarkan hasil *R-Square* pada tabel, diperoleh nilai *R²* untuk konstruk laten endogen sebesar 0,206. Nilai ini merepresentasikan bahwa varian nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh konstruk laten eksogen kinerja keuangan dan kebijakan dividen adalah sebesar 20,6%, sedangkan sisanya sebesar 79,4% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini. Dilihat dari kriteria kualitas model, nilai *R²* yang berada di bawah angka 0,25 ini mengindikasikan bahwa model struktural yang dibangun tergolong lemah.

*f-Square (f²)**f-Square*

	Kebijakan Dividen	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan
Kebijakan Dividen			0.126
Kinerja Keuangan			0.153
Nilai Perusahaan			

Nilai f^2 untuk konstruk kebijakan kviden terhadap nilai perusahaan sebesar 0,126, sedangkan konstruk kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai f^2 sebesar 0,153. Merujuk pada kriteria yang dipaparkan oleh Ghozali (2021), capaian kedua nilai tersebut mengindikasikan bahwa kebijakan dividen maupun kinerja keuangan memiliki kontribusi pengaruh dalam kategori menengah (*moderate effect*) terhadap varians Nilai Perusahaan.

Q-Square (Q^2)

Q^2 dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Q^2 = 1 - (1 - R^2)$$

$$Q^2 = 1 - (1 - 0.206)$$

$$Q^2 = 1 - 0,794$$

$$Q^2 = 0,206$$

Berdasarkan perhitungan nilai Q^2 yaitu sebesar $0,206 > 0$, maka model struktural dalam penelitian ini dinyatakan memiliki predistive relevance yang baik. Model tersebut dinilai akurat dan relevan dalam memprediksi konstruk nilai perusahaan.

Model Fit

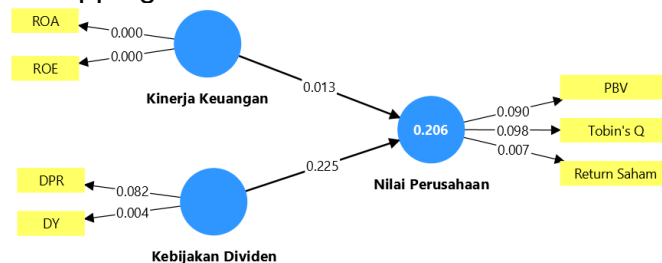
Model Fit

	Saturated model	Estimated model
SRMR	0.182	0.182
d_ ULS	0.932	0.932
d_ G	0.929	0.929
Chi-square	243.999	243.999
NFI	0.358	0.358

Berdasarkan pada tabel, hasil analisis menunjukkan nilai SRMR sebesar 0,182, yang berada di atas batas ideal sebesar 0,08 atau 0,10. Sementara itu, nilai NFI tercatat sebesar 0,358, belum mencapai standar keselarasan yang baik yaitu di atas 0,90 (Ghozali, 2021). Walaupun kedua indikator *model fit* ini belum memenuhi kriteria optimal, analisis model struktural tetap dapat diteruskan.

Uji Hipotesis

Hasil Output Bootstrapping:



Path Coefficients - Mean, STDEV, T-values, P-values

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values
Kinerja Keuangan -> Nilai Perusahaan	0,349	0,360	0,141	2,486	0,013
Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan	-0.317	-0.330	0.261	0.261	0.225

Pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai koefisien jalur 0.349 dengan nilai t-value sebesar 2,486 dan p-value 0,013. Karena nilai t-value > 1,96 dan p-value < 0,05, maka H_1 diterima dan H_0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai -0.317 dengan nilai t-value sebesar 1,213 dan p-value 0,225. Karena nilai t-value < 1,96 dan p-value > 0,05, maka H_2 ditolak dan H_0 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien jalur 0,349 menunjukkan bahwa setiap peningkatan kinerja keuangan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,349. Nilai t-value sebesar 2,486 > 1,96 dan p-value 0,013 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan indikator ROA dan ROE mampu memengaruhi secara langsung nilai perusahaan yang diproksikan dengan indikator return saham, PBV dan Tobin's Q.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Setiawan & Venona (2023), Alawiyah et al., (2022), dan Darmawan et al., (2023) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hubungan signifikansi ini mengindikasikan bahwa perolehan laba yang tinggi secara langsung merefleksikan penguatan nilai perusahaan yang tercermin pada pergerakan harga saham di pasar modal. Berdasarkan teori sinyanya (*signaling theory*), peningkatan profitabilitas diposisikan sebagai isyarat positif (*good news*) mengenai kondisi fundamental perusahaan. Pengumuman yang positif ini akan mengurangi kesenjangan informasi yang diperoleh pasar, sehingga investor mendapat kejelasan yang sama mengenai kondisi keuangan perusahaan. Hal tersebut memicu para investor untuk segera membeli saham perusahaan. Akibatnya, permintaan pasar terhadap saham tersebut akan mengalami lonjakan, sehingga harga saham di pasar meningkat dan akan menaikkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien jalur $-0,317$ menunjukkan adanya arah hubungan yang terbalik. Nilai t-value sebesar $0,261 < 1,96$ dan p-value $0,225 > 0,0$. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan indikator dividend payout ratio dan dividend yield tidak mampu memengaruhi secara langsung nilai perusahaan yang diproksikan dengan indikator return saham, PBV dan Tobin's Q.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Asia & Wikartika (2024) yang mengemukakan bahwa hasil ini berarti jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tidak berdampak pada kenaikan atau penurunan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan Pranata & Awaludin (2024) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan distribusi dividen kepada pemegang saham yang dilakukan secara konsisten setiap tahunnya ternyata tidak memberikan dampak signifikan terhadap fluktuasi nilai perusahaan. Fenomena ini mengindikasikan bahwa sebagian besar investor cenderung berorientasi pada keuntungan jangka pendek melalui perolehan *capital gain* (selisih harga saham) daripada mengandalkan dividen berkala.

Temuan ini justru tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amanda & Sidik (2026) serta Arum & Rahayu (2022). Temuan ini justru bertentangan dengan teori sinyal, yang mengemukakan konsep bahwa perusahaan dengan kinerja yang baik akan mampu memberikan sinyal positif kepada investor. Kebijakan dividen tidak dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena pembagian dividen tidak dapat mencerminkan bahwa perusahaan pada saat itu memiliki kinerja atau kondisi yang baik

Kesimpulan

Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin optimal kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui pengelolaan aset dan ekuitas (ROA dan ROE), maka semakin kuat sinyal positif yang ditangkap oleh pasar. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa besar kecilnya pembagian dividen yang diproksikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) maupun *Dividend Yield* (DY) tidak menjadi pertimbangan utama bagi investor di pasar modal.

Penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu Penelitian ini hanya terbatas pada penggunaan variabel Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen dalam memprediksi fluktuasi Nilai Perusahaan, sehingga belum mampu menangkap pengaruh dari faktor eksternal atau makroekonomi lainnya. Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini relatif pendek dan populasi penelitian hanya berfokus pada indeks LQ45 periode 2022-2025.

BIBLIOGRAFI

- Adnyana, I. W., Utami, N. K. C. D., Andini, N. W. L., & Yastini, N. P. Y. A. (2025). Dampak Digitalisasi Terhadap Efisiensi dan Likuiditas Perdagangan Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Keuangan*, 6(3), 18. <https://doi.org/10.53697/emak.v6i3.2657>
- Alawiyah, T., Titisari, K. H., & Chomsatu, Y. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(1), 658–667. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.640>
- Almuzayyad, & Wardana, G. K. (2025). The Mediation Effect of Price to Book Value on Financial Ratio to Stock Return. *LAA MAISYIR : Jurnal Ekonomi Islam*, (2), 314–337. <https://doi.org/10.24252/lamaisyir.v12i2.63006>
- Amanda, J., & Sidik, S. (2026). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023). *12(1.A)*, 118–129.
- 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>
- Arum, P. M., & Rahayu, S. R. (2022). Pengaruh Dividend Payout Ratio Dan Dividend Yield Terhadap Nilai Perusahaan Properti Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2017-2019. *2(1)*, 38–47.
- Asia, C. C., & Wikartika, I. (2024). The Effect of Dividend Policy, Debt Policy, and Profitability on Company Value in LQ45 Index. *Jurnal Ilmu Manajemen Advantage*, 8(2), 170–181. <https://doi.org/10.30741/adv.v8i2.1410>
- Brigham, E. F., & Houston, F. J. (2020). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 14 B). Penerbit Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. (2026). *Fact Sheet LQ45*. <https://www.idx.co.id/en-us/products/index/>.
- Caesaria, M. A., & Suhartono, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi*, 12(2), 129–149. <https://doi.org/10.46806/ja.v12i2.1014>
- Danastia, H., & Henryanto, W. (2024). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, VI(4), 1578–1586.
- Darmawan, W., Budi Setiadi, P., & Rahayu, S. (2023). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Return Saham dengan Price to Book Value sebagai Variabel Intervening (Studi pada Kelompok Indeks LQ 45). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 2503–1635. <https://doi.org/https://doi.org/10.33772/jak.v8i2.53>
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. ALFABETA, cv.

- Ghozali, I. (2021). *Partial Least Squares Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.2.9 Untuk Penelitian Empiris* (3rd ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gusmiarni, & Mawar, S. H. (2024). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividend Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Perusahaan Manufaktur Di Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2019 - 2023). *Jurnal Akademi Akuntansi Indonesia Padang*, 4(2), 208–230. <https://doi.org/10.31933/wmndpm60>
- Hendry, Yahya, I., & Kholis, A. (2022). The Effect of Intellectual Capital, Dividend Policy, Tobin's Q, and Inflation on Stock Return with Profitability as Intervening variable on Consumer Goods Companies in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Research and Review*, 9(7), 254–267. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20220730>
- Mirnasari, T., Mitrawan, A., & Septarina, L. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia: Studi pada ROA, ROE, dan NPL sebagai Penentu Tobin's Q. *Journal Educatio*, 4(1), 1–11.
- Ovami, D. C., & Nasution, A. A. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 331. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.247>
- Pranata, R., & Awaludin, T. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada PT Mayora Indah Tbk Periode 2013-2022. *Cakrawala: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Bisnis*, 1(1), 28. <https://jurnalamanah.com/index.php/cakrawala/index>
- Rahmadani, A. S., Kusuma, I. C., & Didi. (2024). The Effect of Dividend Policy, Liquidity and Profitability on Company Value. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 24(5), 469–475. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2024/v24i51323>
- Rizqa Anita, Abdillah, M. R., & Suseno, G. (2023). Leverage On Firm Value: The Role of Financial Performance Mechanisms. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 9(3), 751. <https://doi.org/10.17358/jabm.9.3.751>
- Setiawan, T., & Venona, V. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Untuk Saham Terindeks LQ 45. *Owner*, 7(2), 1137–1148. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1350>
- Syaputra, A. O., & Sembiring, F. M. (2024). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Asset Terhadap Return Saham yang Dimediasi Oleh Nilai Perusahaan. 7(6), 8907–8925. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i6.12055>
- Trisnowati, Y., Achsani, N. A., Sembel, R., & Andati, T. (2022). The Effect of ESG Score, Financial Performance, and Macroeconomics on Stock Returns during the Pandemic Era in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 12(4), 166–172. <https://doi.org/10.32479/ijeep.13212>
- Yuliana, A. P., & Artati, D. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa

Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 4(5), 628–645.
<https://doi.org/10.32639/jimmba.v4i5.151>

Copyright holder:

Yulianti Fajrin (2026)

First publication right:

Catha : Journal of Creative and Innovative Research