



PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, AKTIVITAS, PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2022

Eka Satia Putri¹, Lailla Wardani²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Mataram

Email: ekaasatiaputri01@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini memiliki tujuan untuk membuktikan pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode sample survey dengan data penelitian adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari [www.Idx.co.id](http://www.idx.co.id). Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, rasio *Leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, rasio Aktivitas diproksikan dengan *Total Asset Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan rasio Profitabilitas diproksikan dengan *Return On Assets* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend payout Ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

This study aims to prove the effect of Liquidity Ratio, Leverage, Activity, Profitability and Dividend Policy on Firm Value in LQ45 Index companies on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2022. The type of research used in this study is associative research with a quantitative approach. The data collection method used is the sample survey method with research data being secondary data in the form of annual financial reports obtained from [www.Idx.co.id](http://www.idx.co.id). The data analysis technique used is panel data regression analysis. The results of the study indicate that the Liquidity ratio proxied by the Current Ratio has a positive and significant effect on the firm value, the Leverage ratio proxied by the Debt to Equity Ratio has a negative but insignificant effect on the firm value, the Activity ratio proxied by the Total Asset Turnover has a positive and significant effect on the firm value while the Profitability ratio proxied by Return On Assets has a negative but insignificant effect on the firm value and the Dividend Policy proxied by the Dividend payout Ratio has a positive but insignificant effect on the firm value.

Keywords: Liquidity, Leverage, Activity, Profitability, Dividend Policy, Firm Value.



PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian Indonesia telah mengalami perkembangan yang sangat pesat menyebabkan persaingan antar perusahaan semakin ketat oleh karena itu banyak perusahaan yang memutuskan untuk mempublikasi kepemilikan sekuritas atau saham dengan menjualnya pada masyarakat melalui pasar modal. pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan sehingga perusahaan beroperasi dengan skala yang lebih luas dan pada akhirnya dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan mendapatkan kepercayaan masyarakat sehingga mencapai tujuan perusahaan (Firdaus dkk., 2022).

Setiap perusahaan tentunya memiliki sebuah tujuan, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah dapat memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, sedangkan tujuan jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Elfiswandi dkk (2021:39) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Secara garis besar nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal perusahaan merupakan faktor-faktor yang berasal dari dalam perusahaan baik secara teknis maupun nonteknis, yang secara umum meliputi faktor fundamental perusahaan, seperti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, arus kas perusahaan, jumlah aset keuangan perusahaan, dan kemampuan manajemen dalam mengelola operasional perusahaan (Husnan, 2006). Untuk mengukur kinerja suatu perusahaan dapat dilakukan dengan cara menganalisis laporan keuangan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pihak-pihak yang berkepentingan sebelum pengambilan keputusan terhadap suatu perusahaan. Menurut Ningrum (2022) rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam analisis kinerja perusahaan meliputi: rasio likuiditas, rasio solvabilitas/ *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio pasar. Sehingga dalam penelitian ini menggunakan rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas, profitabilitas dan kebijakan dividen.

Rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. (Sulistiyani, 2017). Rasio likuiditas pada

penelitian ini diukur menggunakan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) menunjukkan seberapa besar kewajiban lancar mampu didanai oleh aset lancar (Brigham dan Houston, 2018). Hasil penelitian yang dilakukan Dotulong dkk (2023) dan Rokhayati dkk (2021) membuktikan bahwa, *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, pernyataan tersebut berbeda dengan Setiawati dkk (2023) dan Yulianti dkk (2022) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh tingkat penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan perusahaan (Bagaskara dkk., 2021). Dalam penelitian ini rasio *leverage* yang digunakan yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui sampai sejauh mana modal pemilik perusahaan dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar. Hasil Penelitian yang dilakukan oleh Purbowati (2023) dan Hidayah dan Suwitho (2020) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang berbeda ditemukan oleh Dzulhijar dkk (2021) dan Natalie dan Lisiantara (2022) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mengelola aset-asetnya secara efektif dan efisien. Untuk mengukur rasio aktivitas menggunakan *Total Assets Turnover* (TATO). TATO menggambarkan efisiensi dan efektivitas penggunaan seluruh harta perusahaan dalam menghasilkan penjualan yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan (Rinnaya dkk, 2016). Hasil penelitian Hariadi (2023) dan Kartika dan Meidiyustiani (2023), *Total Assets Turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Khasanah dan Susilo (2024) bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Rasio Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return on Asset* (Rolanta



dkk, 2020). Semakin tinggi *Return on Asset* menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif dan harga saham meningkat. Hasil penelitian dilakukan oleh Sofiani dan Siregar (2022) dan Febriani (2020) dimana membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Suyanto dan Risqi (2022) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan dalam perusahaan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan secara seksama karena kebijakan dividen besar pengaruhnya baik terhadap investor maupun perusahaan (Ningrum, 2022). Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), DPR pada umumnya adalah menentukan porsi keuntungan yang dibagikan kepada pra pemegang saham dan yang akan ditahan sebagai laba ditahan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Selvy dan Esra (2022) membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh Setyaningsih dan Friantin (2020) bahwa Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang dan perbedaan hasil penelitian terdahulu maka akan dilakukan pengujian kembali dari kelima variabel yaitu likuiditas, *leverage*, aktivitas, profitabilitas, dan kebijakan dividen serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022 dengan perbedaan terletak pada indikator dalam mengukur nilai perusahaan. Pada penelitian terdahulu menggunakan *Price Book Value* (PBV) untuk mengukur nilai perusahaan, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan *Tobin's Q* dalam menggunakan variabel nilai perusahaan.

Pada penelitian ini, perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 digunakan sebagai objek penelitian karena perusahaan yang terdaftar dalam indeks ini bisa dikatakan sebagai perusahaan terbaik di BEI, saham perusahaan indeks LQ45 adalah indeks yang mengukur kinerja harga dari 45 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik.

Berdasarkan fenomena dan *research gap* atau adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya maka dilakukan pengujian kembali terhadap faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Peneliti tertarik untuk meneliti kembali “Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022”.

KAJIAN PUSTAKA

Signalling Theory

Teori sinyal (*signalling theory*) adalah suatu langkah yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan untuk menunjukkan gambaran dari kemampuan kinerja perusahaan. Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973) didalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signalling*. Penelitian ini mengemukakan bahwa isyarat atau sinyal dari pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan suatu informasi yang relevan dan bisa dimanfaatkan oleh pihak penerima. Menurut Brigham dan Houston (2019) teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Teori Modigliani dan Miller (MM)

Teori Modigliani dan Miller atau dikenal dengan teori MM merupakan dasar dari teori keuangan modern. Teori ini mengakui tidak adanya hubungan antara pendanaan terhadap nilai suatu perusahaan, artinya teori MM membuktikan bahwa cara perusahaan dalam mendanai operasinya, menggunakan utang atau tanpa utang tidak berpengaruh terhadap perubahan nilai perusahaan.

Teori MM dalam keuangan modern ini dibagi menjadi dua yaitu :

1. Tanpa Pajak

Menurut Brigham dan Houston (2019) teori struktur modal modern yang pertama adalah teori Modigliani dan Miller (teori MM). Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak memengaruhi nilai perusahaan.



2. Dengan Pajak

Teori Modigliani dan Miller tanpa pajak dianggap tidak realistis dan kemudian MM memasukkan faktor pajak ke dalam teorinya. Pajak dibayarkan kepada pemerintah, yang berarti merupakan aliran kas keluar. Utang dapat digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga dapat dipakai sebagai pengurang pajak.

Trade off Theory

Trade off theory atau teori *trade off leverage* adalah teori dimana perusahaan menukar manfaat pajak dari penggunaan hutang dengan masalah yang disebabkan oleh potensi kebangkrutan. Maksudnya adalah dengan adanya bunga yang harus dibayarkan perusahaan membuat hutang lebih murah dibandingkan saham biasa atau preferen sehingga hutang perusahaan dapat memberikan perlindungan pajak dan juga penggunaan hutang dapat menyebabkan lebih banyak pendapatan operasi perusahaan yang mengalir kepada investor dan perusahaan membatasi penggunaan hutangnya untuk menekan biaya terkait kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2019).

Teori Bird in The Hand

Teori *bird in the hand* adalah salah satu teori dalam kebijakan dividen, teori ini dikembangkan oleh Gordon (1956) dan Lintner (1962). Gordon dan Lintner menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbal hasil atas investasi (*capital gain*) di masa yang akan datang, karena menerima dividen tunai adalah bentuk dari kepastian yang berarti dapat mengurangi resiko.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan itu dijual. Menurut Rachman (2016) tujuan normatif perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemilik perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini dan kinerja perusahaan dimasa mendatang. Dalam penelitian ini, indikator yang

digunakan dalam mengukur nilai perusahaan yaitu dengan *tobin's q*.

Tobin's Q

Metode *tobin's q* yang dikembangkan oleh James Tobin. *tobin's q* dapat menggambarkan efektif dan efisiennya perusahaan dalam memanfaatkan segala sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan.

Likuiditas

Likuiditas berasal dari kata 'likuid', dalam otoritas jasa keuangan likuid mempunyai arti yaitu posisi aktiva yang memiliki cukup kas atau harta yang mudah dicairkan menjadi kas untuk memenuhi segala keperluan pengeluaran. Aset likuid merupakan aset yang dapat dikonversi menjadi kas dengan cepat tanpa harus mengurangi harga aset tersebut terlalu banyak. Rasio lancar (*current ratio*) adalah rasio yang dihitung dengan membagi aset lancar dengan liabilitas lancar. Rasio ini menunjukkan sampai sejauh mana liabilitas lancar ditutupi oleh aset yang diharapkan dapat dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat (Brigham dan Houston, 2018:127).

Leverage

Leverage merupakan rasio untuk mengukur seberapa banyak aset suatu perusahaan dibiayai oleh hutang (Kasmir, 2018:151). Hal ini berarti berapa banyak hutang yang ditanggung oleh perusahaan apabila dibandingkan dengan asetnya. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang dihitung dengan cara membagi total hutang dengan total modal. Rasio ini adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang dengan modal.

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang mengukur efektivitas dan efisiensi pengelolaan aktiva perusahaan (Siswanto, 2021). Adapun menurut Rina dkk (2019) rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Menurut Harahap (2016) *Total Asset Turnover* adalah perputaran total aktiva diukur dari



volume penjualan dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan.

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan (Kasmir, 2018:196). Menurut Brigham dan Houston (2018) *Return on Assets* (ROA) merupakan hasil bagi laba neto dengan aset total yang memberikan nilai pengembalian atas total aset. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan aset yang dimiliki.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berhubungan dengan pengambilan keputusan apakah laba yang diterima oleh perusahaan harus dibagikan atau menahannya untuk diinvestasikan lagi oleh perusahaan. Menurut Triyonowati dan Maryam (2022) kebijakan dividen adalah bagian yang menyatu dengan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang ditahan guna kegiatan investasi atau kegiatan lain di masa yang akan datang. Menurut Triyonowati dan Maryam (2022) Dividen Payout Ratio adalah rasio jumlah total dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham terhadap laba bersih perusahaan.

Perumusan Hipotesis :

1. Rasio Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2. Rasio *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
3. Rasio Aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
4. Rasio Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
5. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif dengan pendekatan Kuantitatif.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022 yang berjumlah 45 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*.

Kriteria yang dipertimbangkan dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia tahun dari tahun 2018-2022.
2. Perusahaan yang konsisten mendapatkan laba dari tahun 2018-2022.
3. Perusahaan yang membagikan dividen dari tahun 2018-2022.
4. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan tahun 2018-2022 secara lengkap.

Prosedur Analisis Data

Dalam menganalisis masalah penelitian, peneliti akan menggunakan analisis regresi data panel yang merupakan kombinasi data *cross section* dan *time series*. Data *time series* termasuk satu objek atau individu yang mencakup beberapa periode.

Analisis Regresi Data Panel

Metode analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis panel data sebagai pengolahan data. Regresi data panel merupakan kombinasi data *cross section* dan *time series* (Gujarati, 2013).

HASIL PENELITIAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1.3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	TOBINSQ	CR	DER	TATO	ROA	DPR
Mean	2.037667	235.1725	54.16909	0.956178	12.08907	71.13598
Median	1.442000	208.4470	55.70500	0.835000	9.967000	51.94100
Maximum	9.501000	465.7700	129.5740	2.290000	45.42700	176.6830
Minimum	0.773000	107.4600	18.64500	0.397000	0.642000	4.715000
Std. Dev.	1.531645	94.35648	26.35525	0.478636	9.271684	49.09484
Skewness	2.920494	1.001763	0.743167	1.154792	1.402343	0.676196
Kurtosis	13.78962	3.120008	3.279197	3.645672	5.169113	2.400289
Jarque-Bera Probability	282.2494 0.000000	7.553474 0.022897	4.288387 0.117162	10.78325 0.004555	23.57121 0.000008	4.103655 0.128500
Sum	91.69500	10582.76	2437.609	43.02800	544.0080	3201.119
Sum Sq. Dev.	103.2212	391738.4	30562.36	10.08008	3782.422	106053.3
Observations	45	45	45	45	45	45

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa jumlah pengamatan pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022 dalam penelitian ini sebanyak 45 observasi.

Variabel *Current ratio* menunjukkan bahwa nilai maksimum sebesar 465,7700 persen yaitu pada PT. KLBF 2018 dan nilai minimum sebesar 107,4600 persen pada PT. SMGR tahun 2021 dengan nilai rata-rata *current ratio* 235,1725 persen. Nilai *skewness current ratio* sebesar 1,001763 yang menunjukkan data bersifat normal karena nilai *skewness* berada direntang nilai -2 sampai dengan 2. Sedangkan kurtosis sebesar 3,120008 yang artinya nilai kurtosis lebih dari 3, maka kurva disebut leptokurtik.

Variabel *debt to equity ratio* menunjukkan bahwa nilai maksimum sebesar 129,5740 persen yaitu pada PT SMGR tahun 2019 dan nilai minimum sebesar 18,64500 persen pada PT KLBF 2018 dengan nilai rata-rata *debt to equity ratio* 54,16909 persen dengan standar deviasi sebesar 26,35525 persen. Nilai *skwness debt to equity ratio* sebesar 0,743167 yang menunjukkan data normal karena nilai *skewness* berada direntang nilai -2 sampai dengan 2. Sedangkan kurtosis sebesar 3,279197 yang artinya nilai kurtosis lebih dari 3, maka kurva disebut leptokurtik.

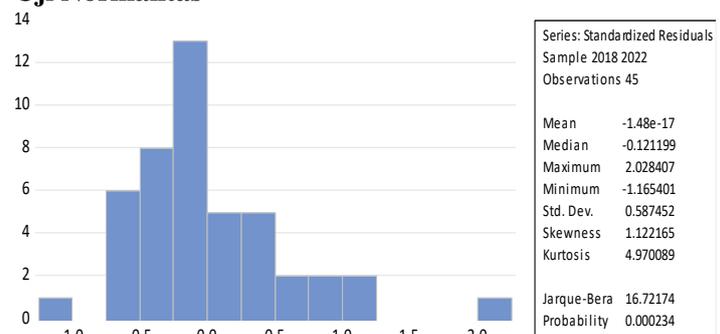
Variabel *total assets turnover* menunjukkan bahwa nilai maksimum sebesar 2,290000 kali yaitu pada PT. HM Sampoerna tahun 2018 dan nilai minimum sebesar 0,397000 kali pada PT ADRO tahun 2020 dengan nilai rata-rata *total assets turnover* 0,956178 kali. Nilai *skwness total assets turnover* sebesar 1,154792 yang menunjukkan data bersifat normal karena nilai *skewness* berada direntang nilai -2 sampai dengan 2. Sedangkan kurtosis sebesar 3,645672 yang artinya nilai kurtosis lebih dari 3, maka kurva disebut leptokurtik.

Variabel *return on asset* menunjukkan bahwa nilai maksimum sebesar 45,42700 persen yaitu pada PT.Indo Tambangraya Megah tahun 2022 dan nilai minimum sebesar 0,642000 persen pada PT ANTM tahun 2019 dengan nilai rata-rata *return on asset* 12,08907 persen dengan standar deviasi sebesar 9,271684 persen. Nilai *skewness return on asset* sebesar 1,402343 yang menunjukkan data bersifat normal karena nilai *skewness* berada direntang nilai -2 sampai dengan 2. Sedangkan kurtosis sebesar 5,169113 yang artinya nilai kurtosis lebih dari 3, maka kurva disebut leptokurtik.

Variabel *dividend payout ratio* menunjukkan bahwa nilai maksimum sebesar 176,6830 persen yaitu pada PT.Intp tahun 2018 dan nilai minimum sebesar 4,715000 persen pada PT ADRO tahun 2018 dengan nilai rata-rata *dividend payout ratio* 71,13598 persen dengan standar deviasi sebesar 49,09484 persen. Nilai *skewness dividend payout ratio* sebesar 0,676196 yang menunjukkan data bersifat normal karena nilai *skewness* berada direntang nilai -2 sampai dengan 2. Sedangkan kurtosis sebesar 2,400289 yang artinya nilai kurtosis kurang dari 3, maka kurva disebut platikurtik.

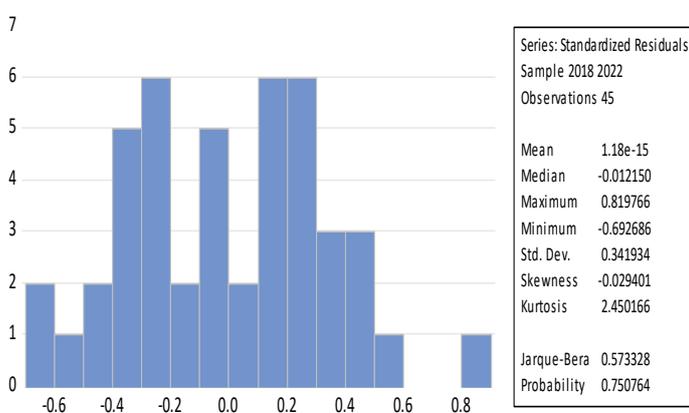
2. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 1.1 Histogram Normality Test

Berdasarkan gambar hasil uji normalitas di atas dengan uji statistik Histogram *Normality Test* dapat dilihat bahwa nilai probabilitas sebesar 0,000234 yang berarti lebih rendah dari tingkat signifikan 0,05 ($0,000234 < 0,05$), sehingga data tidak berdistribusi dengan normal, maka perlu dilakukan pengujian kembali dengan cara melakukan transformasi data menggunakan logaritma. Berikut hasil uji normalitas setelah menggunakan tranformasi data menggunakan logaritma:



Gambar 1.2 Histogram Normality Test

Berdasarkan gambar hasil uji normalitas dengan uji statistik Histogram *Normality Test* dapat dilihat bahwa nilai probabilitas sebesar 0,750764 yakni lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,750764 > 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa residual berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 1.4 Hasil Uji Multikolinieritas

	LOG_CR	LOG_DER	LOG_TATO	LOG_ROA	LOG_DPR
LOG_CR	1.000000	-0.861246	0.391945	0.557343	0.238093
LOG_DER	-0.861246	1.000000	-0.190080	-0.273980	-0.277321
LOG_TATO	0.391945	-0.190080	1.000000	0.539775	0.207211
LOG_ROA	0.557343	-0.273980	0.539775	1.000000	0.024904
LOG_DPR	0.238093	-0.277321	0.207211	0.024904	1.000000

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas dapat disimpulkan bahwa variabel independen terbebas dari masalah multikolinieritas karena menunjukkan nilai

korelasi antar variabel tidak ada yang lebih dari 0,8 sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi masalah multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Tabel 1.5 Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.131240	Mean dependent var	0.190114
Adjusted R-squared	0.019860	S.D. dependent var	0.162009
S.E. of regression	0.160392	Sum squared resid	1.003298
F-statistic	1.178313	Durbin-Watson stat	1.326192
Prob(F-statistic)	0.337313		

Dapat dilihat bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,326192. Karena nilai *Durbin-Watson* berada diantara -2 sampai +2 yang artinya tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 1.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.290425	1.483599	-0.195757	0.8458
LOG_CR	0.094302	0.195090	0.483376	0.6315
LOG_DER	0.063927	0.130690	0.489152	0.6275
LOG_TATO	0.141834	0.090966	1.559196	0.1270
LOG_ROA	-0.000211	0.048584	-0.004347	0.9966
LOG_DPR	-0.039494	0.032250	-1.224610	0.2281

Effects Specification

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat bahwa nilai $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.



3. Analisis Regresi data Panel

Estimasi Output Common Effect Model

Tabel 1.7 Hasil Output Common Effect Model

Dependent Variable: LOG_TOBINSQ
Method: Panel Least Squares
Date: 08/24/24 Time: 17:35
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.525452	2.744251	-2.742261	0.0092
LOG_CR	1.337654	0.367886	3.636053	0.0008
LOG_DER	0.294435	0.233624	1.260293	0.2151
LOG_TATO	0.469596	0.139564	3.364733	0.0017
LOG_ROA	-0.183662	0.090578	-2.027660	0.0495
LOG_DPR	0.048330	0.061747	0.782701	0.4385

R-squared	0.644010	Mean dependent var	0.539238
Adjusted R-squared	0.598370	S.D. dependent var	0.546280
S.E. of regression	0.346201	Akaike info criterion	0.839974
Sum squared resid	4.674360	Schwarz criterion	1.080862
Log likelihood	-12.89941	Hannan-Quinn criter.	0.929774
F-statistic	14.11071	Durbin-Watson stat	1.029699
Prob(F-statistic)	0.000000		

Estimasi Output Common Effect Model

Tabel 1.8 Hasil Output Fixed Effect Model

Dependent Variable: LOG_TOBINSQ
Method: Panel Least Squares
Date: 08/24/24 Time: 17:33
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.639067	2.992507	-0.547724	0.5878
LOG_CR	0.462213	0.371608	1.243820	0.2229
LOG_DER	-0.176501	0.292816	-0.602770	0.5510
LOG_TATO	-0.009830	0.441051	-0.022287	0.9824
LOG_ROA	0.096572	0.119642	0.807174	0.4257
LOG_DPR	0.039875	0.069296	0.575426	0.5692

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.860639	Mean dependent var	0.539238
Adjusted R-squared	0.802197	S.D. dependent var	0.546280
S.E. of regression	0.242958	Akaike info criterion	0.257694
Sum squared resid	1.829892	Schwarz criterion	0.819767
Log likelihood	8.201891	Hannan-Quinn criter.	0.467229
F-statistic	14.72645	Durbin-Watson stat	1.397461
Prob(F-statistic)	0.000000		

Estimasi Output Random Effect Model

Tabel 1.9 Hasil Output Random Effect Model

Dependent Variable: LOG_TOBINSQ
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 08/24/24 Time: 17:34
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 45
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.403745	2.589707	-1.314336	0.1964
LOG_CR	0.757238	0.333835	2.268301	0.0289
LOG_DER	-0.017306	0.236283	-0.073242	0.9420
LOG_TATO	0.412741	0.195748	2.108531	0.0415
LOG_ROA	-0.035523	0.085981	-0.413151	0.6818
LOG_DPR	0.017877	0.055837	0.320169	0.7505

Effects Specification			
	S.D.	Rho	
Cross-section random	0.216004	0.4415	
Idiosyncratic random	0.242958	0.5585	

Weighted Statistics			
R-squared	0.473877	Mean dependent var	0.242317
Adjusted R-squared	0.406425	S.D. dependent var	0.333961
S.E. of regression	0.257297	Sum squared resid	2.581862
F-statistic	7.025418	Durbin-Watson stat	1.250675
Prob(F-statistic)	0.000091		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.608210	Mean dependent var	0.539238
Sum squared resid	5.144428	Durbin-Watson stat	0.627683

4. Metode Pemilihan Model

Hasil Uji Chow

Tabel 1.10 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.023479	(8,31)	0.0001
Cross-section Chi-square	42.202593	8	0.0000

Berdasarkan hasil output uji chow menunjukkan nilai probabilitas *Cross-section* < 0,05 yaitu sebesar 0,0001 yang berarti bahwa H_0 ditolak dan model yang tepat untuk digunakan adalah *Fixed Effect model*.



Hasil Uji Hausman

Tabel 1.11 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.739047	5	0.0830

Tabel ini menunjukkan nilai probabilitas *cross-section* > 0,05 yaitu sebesar 0,0830 yang berarti H_0 diterima, maka model yang tepat untuk digunakan adalah *random effect model*.

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 1.12 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	10.70529 (0.0011)	0.078357 (0.7795)	10.78365 (0.0010)
Honda	3.271894 (0.0005)	-0.279924 (0.6102)	2.115643 (0.0172)
King-Wu	3.271894 (0.0005)	-0.279924 (0.6102)	1.660472 (0.0484)
Standardized Honda	5.348876 (0.0000)	-0.018667 (0.5074)	0.086821 (0.4654)
Standardized King-Wu	5.348876 (0.0000)	-0.018667 (0.5074)	-0.412880 (0.6602)
Gourieroux, et al.	--	--	10.70529 (0.0017)

Berdasarkan hasil output *uji lagrange multiplier* menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Breusch-pagan* < 0,05 yaitu sebesar 0,0011 yang berarti bahwa H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang tepat untuk digunakan adalah *random effect*.

Berdasarkan hasil uji pemilihan model data panel yang telah dilakukan, yaitu *uji chow*, *uji hausman* dan *uji lagrange multiplier* dapat disimpulkan bahwa model yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *random effect model* (REM) dikarenakan hasil output dari *uji hausman* dan *uji lagrange multiplier* menunjukkan bahwa *random effect model* adalah model yang paling tepat digunakan pada penelitian ini.

Tabel 1.13 Hasil Output Pemilihan Model

Dependent Variable: LOG_TOBINSQ
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 08/24/24 Time: 17:34
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 45
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.403745	2.589707	-1.314336	0.1964
LOG_CR	0.757238	0.333835	2.268301	0.0289
LOG_DER	-0.017306	0.236283	-0.073242	0.9420
LOG_TATO	0.412741	0.195748	2.108531	0.0415
LOG_ROA	-0.035523	0.085981	-0.413151	0.6818
LOG_DPR	0.017877	0.055837	0.320169	0.7505

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.216004	0.4415
Idiosyncratic random		0.242958	0.5585

Weighted Statistics			
R-squared	0.473877	Mean dependent var	0.242317
Adjusted R-squared	0.406425	S.D. dependent var	0.333961
S.E. of regression	0.257297	Sum squared resid	2.581862
F-statistic	7.025418	Durbin-Watson stat	1.250675
Prob(F-statistic)	0.000091		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.608210	Mean dependent var	0.539238
Sum squared resid	5.144428	Durbin-Watson stat	0.627683

Penel dengan menggunakan metode *Random Effect Model* (REM), Adapun hasil persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = -3,403745 + 0,757238 \text{ CR} - 0,017306 \text{ DER} + 0,412741 \text{ TATO} - 0,035523 \text{ ROA} + 0,017877 \text{ DPR}$$



Uji Kecocokan Model (Uji F)

Uji kecocokan model digunakan untuk menentukan model kecocokan regresi. Pengujian ini dapat dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas dengan ukuran 0,05. Jika probabilitas yang ditunjukkan $> 0,05$ maka model ditolak sedangkan jika probabilitas yang ditunjukkan $< 0,05$ maka model diterima.

Berdasarkan tabel 1.13 pengujian dengan menggunakan *Random Effect Model* menunjukkan hasil F-statistik sebesar 7,025418 dan nilai probabilitas (F-statistik) sebesar 0,000091. Dengan perbandingan nilai probabilitas (F-statistik) yang lebih kecil dari nilai $\alpha = 0,05$ ($0,000091 < 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen yang terdiri dari *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TATO), *Return On Asset* (ROA) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan model persamaan regresi layak digunakan. Dengan kata lain variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TATO), *Return On Asset* (ROA) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat diterima.

Uji Signifikansi Parsial (Uji statistik t)

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Dalam hal ini untuk mengetahui apakah secara parsial variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TATO), *Return On Asset* (ROA) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini uji-t dapat diketahui pada output *Random Effect* pada tabel 4.12. Berikut ini adalah penjelasan dari hasil uji t :

Pengaruh Variabel *Current Ratio* (CR) terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pada hipotesis pertama bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh antara *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *coefficient* variabel CR sebesar 0,757238 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0289. Hasil

pengujian tersebut menunjukkan nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 ($0,0289 < 0,05$) maka hipotesis pertama diterima. Dapat disimpulkan bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pada hipotesis kedua bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh antara DER terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *coefficient* variabel DER sebesar -0,017306 dengan nilai probabilitas sebesar 0,9420. Hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($0,9420 > 0,05$) maka hipotesis dua ditolak. Dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Variabel *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pada hipotesis ketiga bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh antara TATO terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *coefficient* variabel TATO sebesar 0,412741 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0415. Hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 ($0,0415 < 0,05$) maka hipotesis ketiga diterima. Dapat disimpulkan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Variabel *Return On Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pada hipotesis keempat bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh antara ROA terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *coefficient* variabel ROA sebesar -0,035523 dengan nilai probabilitas sebesar 0,6818. Hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($0,6818 > 0,05$) maka hipotesis keempat ditolak. Dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.



Pengaruh Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pada hipotesis kelima bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh antara DPR terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *coefficient* variabel DPR sebesar 0,017877 dengan nilai probabilitas sebesar 0,7505. Hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($0,7505 > 0,05$) maka hipotesis kelima ditolak. Dapat disimpulkan bahwa DPR berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Analisis Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi dalam penelitian ini diukur dengan nilai *adjusted R-Squared* karena variabel dependen lebih dari satu.

Berdasarkan pengujian menggunakan *Random Effect Model* pada tabel 4.12 dapat dilihat hasil nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,406425. Hal ini menunjukkan variasi dari nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TATO), *Return On Asset* (ROA) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,593575 atau 59,3575 persen sedangkan sisanya sebesar 40,6425 persen dipengaruhi oleh variabel independen lain diluar dari variabel independen dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

Sesuai dengan hasil metode *Random Effect Model* (REM) yang telah dipilih sebagai metode yang digunakan dalam penelitian maka pada pembahasan ini akan dijabarkan penjelasan hasil dari hubungan antara variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TATO), *Return On Asset* (ROA) *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan. Berikut hasil pengujian CR, DER, TATO, ROA dan DPR terhadap nilai perusahaan menggunakan *Random Effect Model*.

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai koefisien variabel CR sebesar 0,757238 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0289 lebih kecil dari nilai signifikansi yaitu ($0,0289 < 0,05$) yang berarti bahwa variabel CR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. sehingga dapat dikatakan CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat dinyatakan bahwa hipotesis pertama menyatakan bahwa CR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Pengaruh positif dikarenakan perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dikarenakan manajemen perusahaan sudah optimal dalam menggunakan aset lancarnya dalam kegiatan operasional perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan akhirnya dapat memberikan *return* yang diharapkan sehingga investor tertarik untuk berinvestasi sehingga harga saham meningkat. Meningkatnya harga saham dapat mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa, pihak manajemen perusahaan akan memberikan sinyal kepada pihak eksternal baik berupa sinyal yang positif maupun sinyal yang negatif tentang prospek perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan (Brigham dan Houston, 2019).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dotulong dkk (2023) dan Rokhayati dkk (2021) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan mampu untuk melakukan dalam membayar semua utang dan kewajiban yang harus segera dilunasi, sehingga para pemilik modal serta investor akan lebih tertarik untuk menginvestasikan modalnya dalam perusahaan. Sehingga dapat menyebabkan harga saham perusahaan naik atau tinggi pada pasar bursa dan selanjutnya diikuti dengan tingginya nilai perusahaan.



Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel DER sebesar $-0,017306$ dengan nilai probabilitas sebesar $0,9420$ lebih besar dari nilai signifikansi yaitu ($0,9420 > 0,05$) yang berarti bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa DER berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat dinyatakan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Pengaruh negatif *debt to equity ratio* dikarenakan perusahaan memiliki utang yang cukup besar dibandingkan dengan modal sendiri. Hal ini menunjukkan perusahaan sudah optimal dalam menggunakan hutang sehingga penambahan hutang akan mengurangi nilai perusahaan, karena dengan penambahan hutang akan meningkatkan resiko investasi sehingga harga saham menurun maka nilai perusahaan juga ikut menurun. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller dalam teori tanpa pajak, teori MM yang berpandangan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2018).

Hasil penelitian ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahmad dkk (2020) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa apabila suatu perusahaan menambah atau mengurangi penggunaan utang maka tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan.

Pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai koefisien variabel TATO sebesar $0,412741$ dengan nilai probabilitas sebesar $0,0415$ lebih kecil dari nilai signifikansi yaitu ($0,0415 < 0,05$) yang berarti bahwa variabel TATO berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga dapat dikatakan TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat dinyatakan bahwa hipotesis

ketiga menyatakan bahwa TATO berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Pengaruh positif TATO menunjukkan bahwa perusahaan efektif dan efisien dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan yang tinggi. Sehingga penjualan yang tinggi akan berdampak pada tercukupinya kas perusahaan serta laba yang dihasilkan semakin tinggi. Tingginya laba yang dihasilkan perusahaan maka para investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga tingginya permintaan terhadap saham dapat mendorong pada peningkatan harga saham dan pada akhirnya diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa, pihak manajemen perusahaan akan memberikan sinyal kepada pihak eksternal berupa sinyal positif (berita baik) atau negatif (berita buruk) tentang prospek perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan (Brigham dan Houston, 2019).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hariadi (2023) dan Kartika dan Meidiyustiani (2023) yang menyatakan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengelola sumber daya dan aktivitya secara efektif dan efisien sehingga penjualan yang dihasilkan cukup untuk meningkatkan laba yang kemudian diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel ROA sebesar $-0,035523$ dengan nilai probabilitas sebesar $0,6818$. Hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikansi yaitu ($0,6818 > 0,05$) yang berarti bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa ROA berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat dinyatakan bahwa hipotesis keempat yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Pengaruh negatif dan tidak signifikan ROA dikarenakan perusahaan yang memiliki likuiditas yang terlalu tinggi menunjukkan banyak dana yang



mengganggu yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga perusahaan dianggap kurang baik oleh investor karena rendahnya tingkat pengembalian atas aset yang diinvestasikannya. Hasil ini sejalan dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa pihak manajemen perusahaan akan memberikan sinyal kepada pihak eksternal baik berupa sinyal positif maupun sinyal negatif tentang prospek perusahaan berupa informasi yang tercermin dalam laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan (Brigham dan Houston, 2019).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tambun dkk (2022) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan perusahaan tidak menggunakan asetnya secara efisien sehingga kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba menurun dan tidak dapat memberikan tingkat *return* yang diharapkan yang mengakibatkan investor tidak tertarik untuk berinvestasi.

Pengaruh Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel DPR sebesar 0,017877 dengan nilai probabilitas sebesar 0,7505. Hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikansi yaitu ($0,7505 > 0,05$) yang berarti bahwa DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa DPR berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat dinyatakan bahwa hipotesis kelima yang menyatakan bahwa DPR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Pengaruh positif DPR menunjukkan Perusahaan selalu membagikan dividen kepada investor. Dalam teori ini, pemberian dividen oleh perusahaan akan lebih baik dibandingkan berspekulasi di pasar perdagangan saham untuk mendapatkan *capital gain*. Perusahaan yang membagikan dividen dipandang sebagai perusahaan yang menjaga kepercayaan investor. Investor akan senantiasa mempertahankan saham perusahaan bahkan dimungkinkan untuk menambahkan investasi ke perusahaan tersebut. Kepercayaan investor yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan teori *bird in the hand* yang menyatakan

bahwa investor lebih memilih dividen dari investasi saham dibandingkan dengan *capital gain*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahma dan Umbung dkk (2021) yang menyatakan bahwa DPR berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham yang berupa dividen, jika dividen yang dibayarkan dalam jumlah besar maka akan meningkatkan harga saham yang juga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dalam penelitian ini dapat disimpulkan:

1. Rasio Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Indeks LQ45 yang di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
2. Rasio *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
3. Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
4. Rasio Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
5. Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.



DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, G.N., Lullah, R., dan Siregar M. E. S. (2020). Pengaruh Keutusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. *Jurnal Riset manajemen Sains Indonesia*, 11(1), 169-184.
- Bagaskara, R. S., Titisari, K. H., dan Dewi, R. R. (2021). Pengaruh profitabilitas *leverage*, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan *The effect of profitability, leverage, firm size and managerial ownership on firm value. Forum Ekonomi*, 23(1), 29–38.
- Brigham, E.F. dan Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E.F. dan Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Jakarta: Salemba Empat.
- Dzulhijar, W., Pratiwi, L. N., & Laksana, B. (2021). Pengaruh CR, DER, dan ROA terhadap Nilai Perusahaan pada PT Jasa Marga Tbk Tahun 2010-2019. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(2), 401-409.
- Elfiswandi, Pratiwi, H., Yulia, Y., dan Ramadhan M. F. 2021. *Manajemen Keuangan Nilai Perusahaan Industri Perbankan ditinjau dari Price to Book Value*. Jawa Timur: Qiara Media.
- Gujarati. (2013). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Hariadi, S. (2023). Pengaruh CR, TATO, NPM, Dan EPS Terhadap Nilai Perusahaan Di Era Bani. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 1(1), 120-138.
- Husnan, Suad. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Kartika, W., dan Meidiyustiani, R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen*, 149-158.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Khasanah, A. and Susilo, D. 2024. Pengaruh ROA, DAR, CR, dan TATO Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting and Management's Student*.
- 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.
- Ningrum, P.E. (2022). *Nilai Perusahaan*. Indramayu: CV Adanu Abimata.
- Purbowati, R. (2023). Akankah Kinerja Keuangan Mempengaruhi Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 125–139..
- Ridhahani, (2020) Metodologi Penelitian Dasar Bagi Mahasiswa dan Peneliti Pemula. Banjarmasin: Pascasarjana Universitas Islam Negeri Antasari.
- Rokhayati, I., Wahyuningsih, E. S., & Kurniawan, S. A. (2021). Bagaimana Mengukur Nilai Perusahaan Dari Faktor Internal Perusahaan? Studi Empiris Pada Perusahaan Otomotif Di Bei. *Journal of Accounting Research*, 10(2), 174-183.
- Rolanta, R., Riana R. D., dan Suhendro. (2020). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Manajemen*, 16(2), 57–66.
- Selvy, S., & Esra, M. A. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ 45 Periode 2015-2019. *Jesya (Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah)*, 5(2), 1252-1263.
- Setiawati, L. P. E., Mariati, N. P. A. M., & Dewi, K. I. K. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran terhadap Nilai Perusahaan. REMIK: Riset dan E-Jurnal Manajemen Informatika Komputer, 7(1), 222-228.
- Setyaningsih, A. K. D., & Friantin, S. H. E. (2020). Dividend Payout Ratio, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share, Dan Return On Equity Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. *AKTUAL*, 5(1), 59-65



- Sofiani, L., & Siregar, E. M. (2022). Analisis Pengaruh ROA, CR dan DAR Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 9-16.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV alfabeta.
- Suyanto, Risqi, U.A. (2022). Pengaruh *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Keuangan dan Bisnis Syariah*.
- Tambun, N., Mangantar, M., dan Untu, V. N. (2022). Analisis Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi Indonesia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021. *Jurnal EMBA*, 10(4), 735-745.
- Yulianti, E., Hermuningsih, S., & Sari, P. P. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Ecobisma (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen)*, 9(1), 89-101.