

**Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi
(Studi pada Perusahaan Terdaftar di JII70 2021-2024)**

SKRIPSI



Oleh

Muhammad Rizqi Amrulloh

NIM: 220501110039

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2026**

**Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi
(Studi pada Perusahaan Terdaftar di JII70 2021-2024)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada: Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim
Malang untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh
Gelar Sarjana Manajemen (S.M)



Oleh

Muhammad Rizqi Amrulloh

NIM: 220501110039

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2026**

LEMBAR PERSETUJUAN

LEMBAR PERSETUJUAN

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Terdaftar di JII70 2021-2024)

SKRIPSI

Oleh

Muhammad Rizqi Amrulloh

NIM : 220501110039

Telah Disetujui Pada Tanggal 8 Juni 2026

Dosen Pembimbing,



Dr. Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M

NIP. 198508202023211019

LEMBAR PENGESAHAN

LEMBAR PENGESAHAN

The Impact of Profitability, Liquidity, and Leverage on Firm Value with
Dividend Policy as a Moderating Variable (A Study of Companies Listed
on JII70, 2021-2024)

SKRIPSI

Oleh

MUHAMMAD RIZQI AMRULLOH

NIM : 220501110039

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M.)
Pada 24 Juni 2026

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji

Nora Ria Retnasih, M.E

NIP. 199205222020122003

2 Anggota Penguji

Mega Noerman Ningtyas, M.Sc

NIP. 199109272019032023

3 Sekretaris Penguji

Dr. Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M

NIP. 198508202023211019

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Dr. Setiani, M.M

NIP. 199009182018012002

SURAT PERNYATAAN

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Rizqi Amrulloh

NIM : 220501110039

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

menyatakan bahwa "**Skripsi**" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Terdaftar di JII70 2021-2024) adalah hasil karya saya sendiri, bukan "**duplikasi**" dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada "**klaim**" dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 5 Juni 2026

Hormat saya,



Muhammad Rizqi Amrulloh

NIM 220501110039

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim... Segala puji dan syukur yang tak terhingga ke hadirat Allah SWT, Sang Pemilik Ilmu dan Semesta Alam, yang telah memberikan kekuatan, ketabahan, dan rida-Nya sehingga lembaran-lembaran skripsi ini dapat diselesaikan. Shalawat serta salam senantiasa tercurah kepada teladan abadi, Baginda Nabi Muhammad SAW. Karya sederhana yang menjadi ujung dari sebuah perjalanan panjang ini, dengan penuh rasa cinta dan hormat, saya persembahkan kepada:

Ayahanda dan Ibunda Tercinta Dua malaikat tak bersayap yang rida dan doanya selalu menjadi pelita di setiap langkah saya. Terima kasih atas setiap tetes keringat, pengorbanan yang tak pernah dihitung, serta munajat panjang di sepertiga malam yang selalu menyertai perjalanan ananda. Skripsi ini adalah wujud bakti kecil ananda untuk membalas lautan kasih sayang yang tak akan pernah bisa terbayar lunas. Semoga Allah SWT senantiasa memuliakan dan menjaga Bapak Hasyim dan Ibu Nurul Kholifah di dunia maupun di akhirat.

Saudaraku dan Keluarga Besar Teruntuk Kakakku, Muhammad Agus Miqodam, terima kasih atas segala dukungan moral, canda tawa, dan semangat yang tak pernah putus. Kalian adalah tempat pulang yang selalu mengingatkan saya untuk tidak pernah menyerah di saat lelah.

Bapak Dr. Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M Selaku dosen pembimbing yang sangat luar biasa. Terima kasih atas segala keikhlasan waktu, kesabaran dalam membimbing, arahan ilmu yang tajam, serta motivasi yang selalu ditanamkan hingga skripsi ini dapat berdiri menjadi sebuah mahakarya akademik.

Teruntuk diriku sendiri, Terima kasih karena sudah bertahan sejauh ini dan memilih untuk tidak menyerah di saat lelah dan putus asa menghampiri. Terima kasih sudah mau berjuang melawan rasa malas, menahan ego, dan tetap duduk di depan layar komputer merangkai kata demi kata hingga larut malam. Terima kasih atas mental yang tangguh, raga yang kuat, dan komitmen yang tak pernah putus untuk menyelesaikan apa yang sudah dimulai. Karya ini adalah bukti bahwa kamu mampu melewati batas kemampuanmu sendiri. Berbanggalah pada dirimu, karena kamu pantas mendapatkannya.

HALAMAN MOTTO

“Jika kamu tak tahan lelahnya belajar maka kamu akan menanggung perihnya
kebodohan”

(Imam Syafi’i)

“Barangsiapa bersungguh-sungguh akan berhasil”

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Puji syukur senantiasa penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT, Tuhan semesta alam, karena atas limpahan rahmat, taufik, serta hidayah-Nya, penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul **"Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Terdaftar di JII70 2021-2024)"** dengan baik dan lancar.

Shalawat serta salam semoga senantiasa tercurahkan kepada junjungan dan suri teladan kita, Nabi Muhammad SAW, yang telah membimbing umat manusia dari zaman kegelapan menuju cahaya kebenaran, yakni ajaran agama Islam.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa proses penyusunan skripsi ini tidak akan berjalan dengan baik tanpa adanya dukungan, bimbingan, serta doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Kepada kedua orang tua penulis, Bapak Hasyim dan Ibu Nurul Kholifah, serta seluruh keluarga yang senantiasa mengiringi setiap langkah penulis dengan doa yang tak pernah putus, pengorbanan yang tulus, dan kasih sayang yang tiada batas.
2. Ibu Prof. Dr. Ilfi Nur Diana, M.Si. CHARM., CRMP selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

3. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc. M.Ei selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Dr. Setiani, M.M selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
5. Bapak Dr. Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M selaku Dosen Pembimbing Skripsi. Terima kasih yang tak terhingga atas keikhlasan waktu, kesabaran, serta ilmu berharga yang telah diberikan selama proses pembimbingan, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
6. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
7. Sahabat seperjuangan di Program Studi Manajemen angkatan 2022, keluarga besar Pesma Ar-Rohman, rekan-rekanita SONI Skopi dan IPNU-IPPNU UIN Malang, teman-teman FKMT UIN Malang, Komunita Regional Malang dan teman-teman organisasi lain yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu. Terima kasih atas persahabatan yang hangat, diskusi yang membangun, serta kerja sama dalam melewati setiap dinamika perkuliahan. Ungkapan terima kasih juga penulis persembahkan untuk almamater tercinta, kampus peradaban yang telah menanamkan nilai-nilai luhur mengenai integrasi sains dan agama di dalam diri penulis.
8. Diri penulis sendiri, Muhammad Rizqi Amrulloh. Terima kasih atas segala ketahanan mental, kesabaran, kedisiplinan, dan kerja keras tanpa henti dalam merampungkan penelitian ini dari awal hingga akhir, terlepas dari segala dinamika dan rintangan yang harus dilalui.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan akibat keterbatasan ilmu dan pengalaman yang penulis miliki. Oleh karena itu, segala kritik dan saran yang konstruktif sangat penulis harapkan. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat, wawasan, serta tambahan khazanah keilmuan bagi pembaca pada umumnya dan bagi penulis pada khususnya.

Amin ya Rabbal 'Alamin.

Malang, 08 Juni 2026

Muhammad Rizqi Amrulloh

NIM: 220501110039

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
SURAT PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
ABSTRAK	xvii
ABSTRACT	xviii
المستخلص	xix
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Manfaat Penelitian	11
1.4.1 Manfaat Teoritis.....	11
1.4.2 Manfaat Praktis.....	11
1.5 Batasan Penelitian	12
BAB II	13
KAJIAN PUSTAKA	13
2.1 Penelitian Terdahulu	13
2.1.1 Perbedaan dan Persamaan Penelitian	16
2.2 Kajian Teoritis	17
2.2.1 <i>Signaling Theory</i>	17
2.2.2 Profitabilitas.....	19

2.2.3	Likuiditas	24
2.2.4	<i>leverage</i>	28
2.2.5	Kebijakan Dividen.....	31
2.2.6	Nilai Perusahaan.....	35
2.3	Kerangka Konseptual	39
2.4	Hipotesis Penelitian	41
2.4.1	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	42
2.4.2	Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.....	43
2.4.3	Pengaruh <i>leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan	44
2.4.4	Moderasi Kebijakan Dividen terhadap Hubungan Profitabilitas dan Nilai Perusahaan	46
2.4.5	Moderasi Kebijakan Dividen terhadap Hubungan Likuiditas dan Nilai Perusahaan	47
2.4.6	Moderasi Kebijakan Dividen terhadap Hubungan <i>leverage</i> dan Nilai Perusahaan	47
BAB III		49
METODE PENELITIAN		49
3.1	Jenis dan Pendekatan Penelitian	49
3.2	Sumber Perolehan Data	49
3.3	Populasi Penelitian	50
3.4	Sampel Penelitian.....	51
3.5	Jenis dan Sumber Data	53
3.6	Metode Pengumpulan Data	53
3.7	Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran	55
3.8	Teknik Analisis Data.....	56
BAB IV		60
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		60
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	60
4.2	Analisis Statistik Deskriptif	61
4.3	Uji Asumsi Klasik	71
4.3.1	Uji Normalitas.....	72
4.3.2	Uji Multikolinearitas.....	74
4.3.3	Uji Autokorelasi	75

4.3.4	Uji Heteroskedastisitas	77
4.4	Analisis Regresi Moderasi (<i>Moderated Regression Analysis</i> / MRA) 79	
4.5	Uji Hipotesis.....	80
4.5.1	Uji Koefisien Determinasi (Uji R-Square).....	80
4.5.2	Uji Kelayakan Model (Uji F)	81
4.5.3	Uji Parsial (Uji t)	81
4.6	Pembahasan Hasil Penelitian.....	83
4.6.1	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	83
4.6.2	Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.....	87
4.6.3	Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan	90
4.6.4	Peran Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	93
4.6.5	Peran Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.....	97
4.6.6	Peran Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan	100
BAB V		104
PENUTUP		104
5.1	Kesimpulan	104
5.2	Saran	106
LAMPIRAN - LAMPIRAN		112

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Kapitalisasi Pasar Indeks Syariah di Bursa Efek Indonesia	3
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	13
Tabel 3. 1 Karakteristik Sampel Penelitian	51
Tabel 3. 2 Sampel Penelitian	52
Tabel 3. 3 Definisi Operasional Variabel.....	56
Tabel 4. 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif	71
Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas	73
Tabel 4. 3 Hasil Uji Multikolinearitas	74
Tabel 4. 4 Hasil Uji Autokorelasi Setelah Transformasi Cochrane-Orcutt....	77
Tabel 4. 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)	78
Tabel 4. 6 Analisis Regresi Moderasi (Moderated Regression Analysis / MRA)	79
Tabel 4. 7 Uji Koefisien Determinasi (Uji R-Square).....	81
Tabel 4. 8 Uji Kelayakan Model (Uji F)	81

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Kinerja Historis Indeks JII70, ISSI, dan JII (2016–2024).....	2
Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual.....	40
Gambar 4. 1 Grafik Perkembangan Nilai Perusahaan (PBV) Tahun 2021-2024	
.....	62
Gambar 4. 2 Perkembangan Profitabilitas (ROA) Tahun 2021-2024.....	64
Gambar 4. 3 Perkembangan Likuiditas (CR) Tahun 2021-2024	65
Gambar 4. 4 Perkembangan Leverage (DER) Tahun 2021-2024	67
Gambar 4. 5 Perkembangan Kebijakan Dividen (DPR) Tahun 2021-2024	
(dalam persentase).....	69

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabulasi Data	112
Lampiran 2 Analisis Data SPSS dan MRA	120
Lampiran 3 Lembar Bebas Plagiasi	125
Lampiran 4 Rekapitan Bimbingan	126
Lampiran 5 Biodata Peneliti.....	127

ABSTRAK

Muhammad Rizqi Amrulloh, 2026, SKRIPSI. Judul: "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70* Periode 2021-2024)"

Pembimbing: Dr. Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M

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

Di tengah dinamika pemulihan ekonomi pasca-pandemi, peningkatan nilai fundamental perusahaan menjadi fokus utama bagi para investor di pasar modal syariah. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, serta menguji peran kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan antarvariabel tersebut pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) periode 2021-2024.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian eksplanatori. Populasi penelitian mencakup seluruh entitas di indeks JII70, di mana sampel akhir sebanyak 106 data observasi ditarik melalui teknik *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen yaitu Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), dan *Leverage* (DER), satu variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (PBV), serta satu variabel moderasi yaitu Kebijakan Dividen (DPR). Pengujian data dilakukan menggunakan analisis regresi linear berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) berbantuan perangkat lunak SPSS.

Hasil penelitian membuktikan secara empiris bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Pada pengujian moderasi, kebijakan dividen terbukti memoderasi dengan arah memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas maupun *leverage* terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor di pasar syariah lebih mengutamakan penahanan laba untuk ekspansi fundamental jangka panjang dibandingkan pembagian dividen tunai secara agresif.

ABSTRACT

Muhammad Rizqi Amrulloh, 2026, THESIS. Title: "The Effect of Profitability, Liquidity, and Leverage on Firm Value with Dividend Policy as a Moderating Variable (Study on Companies Listed in Jakarta Islamic Index 70 for the 2021-2024 Period)"

Advisor: Dr. Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M

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

Amidst the dynamics of post-pandemic economic recovery, increasing the fundamental value of companies has become a main focus for investors in the Islamic capital market. This study aims to examine and analyze the effect of profitability, liquidity, and leverage on firm value, as well as to examine the role of dividend policy in moderating the relationship among these variables in companies listed on the *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) for the 2021-2024 period.

This research uses a quantitative approach with an explanatory research type. The research population includes all entities in the JII70 index, from which a final sample of 106 observation data was drawn using a purposive sampling technique. This study employs three independent variables, namely Profitability (ROA), Liquidity (CR), and Leverage (DER); one dependent variable, namely Firm Value (PBV); and one moderating variable, namely Dividend Policy (DPR). Data testing was conducted using multiple linear regression analysis and Moderated Regression Analysis (MRA) assisted by SPSS software.

The results empirically prove that profitability and leverage have a positive and significant effect on firm value, while liquidity has no significant effect. In the moderation test, dividend policy is proven to moderate by weakening the effect of profitability on firm value. However, dividend policy is unable to moderate the effect of either liquidity or leverage on firm value. These findings indicate that investors in the Islamic market prioritize retained earnings for long-term fundamental expansion over aggressive cash dividend distributions.

المستخلص

محمد رزقي أمر الله. 2026. البحث الجامعي. الموضوع: "تأثير الربحية والسيولة والرافعة المالية على قيمة الشركة مع سياسة توزيع الأرباح كمتغير معدل (دراسة على الشركات المدرجة في مؤشر جاكارتا الإسلامي 70 للفترة 2021-2024 المشرف: د. محمد نانانج خير الدين، الماجستير

.الكلمات الرئيسية: الربحية، السيولة، الرافعة المالية، سياسة توزيع الأرباح، قيمة الشركة

في وسط ديناميكيات الانتعاش الاقتصادي بعد الجائحة، أصبح زيادة القيمة الأساسية للشركات محورياً للمستثمرين في سوق رأس المال الإسلامي. يهدف هذا البحث إلى اختبار وتحليل تأثير الربحية والسيولة والرافعة المالية على قيمة الشركة، وكذلك اختبار (JII70) دور سياسة توزيع الأرباح في التعديل على العلاقة بين هذه المتغيرات في الشركات المدرجة في مؤشر جاكارتا الإسلامي 70 للفترة 2021-2024.

حيث تم، (JII70) يستخدم هذا البحث المنهج الكمي مع نوع البحث التفسيري. يشمل مجتمع البحث جميع الكيانات في مؤشر، سحب عينة نهائية تبلغ 106 بيانات ملاحظة باستخدام تقنية أخذ العينات المصادفة. يستخدم هذا البحث ثلاثة متغيرات مستقلة؛ ومتغير (PBV)؛ ومتغير تابع واحد، وهو قيمة الشركة (DER) والرافعة المالية، (CR) والسيولة، (ROA) وهي الربحية تم إجراء اختبار البيانات باستخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد وتحليل (DPR) معدل واحد، وهو سياسة توزيع الأرباح (SPSS) بمساعدة برنامج (MRA) الانحدار المعدل

أثبتت نتائج البحث تجريبياً أن الربحية والرافعة المالية لهما تأثير إيجابي وكبير على قيمة الشركة، بينما ليس للسيولة تأثير كبير. في اختبار التعديل، أثبتت سياسة توزيع الأرباح أنها تعدل من خلال إضعاف تأثير الربحية على قيمة الشركة. ومع ذلك، لا تستطيع سياسة توزيع الأرباح تعديل تأثير السيولة أو الرافعة المالية على قيمة الشركة. تشير هذه النتائج إلى أن المستثمرين في السوق الإسلامية يعطون الأولوية للأرباح المحتجزة من أجل التوسع الأساسي طويل الأجل بدلاً من التوزيعات النقدية العدوانية للأرباح

BAB I

PENDAHULUAN

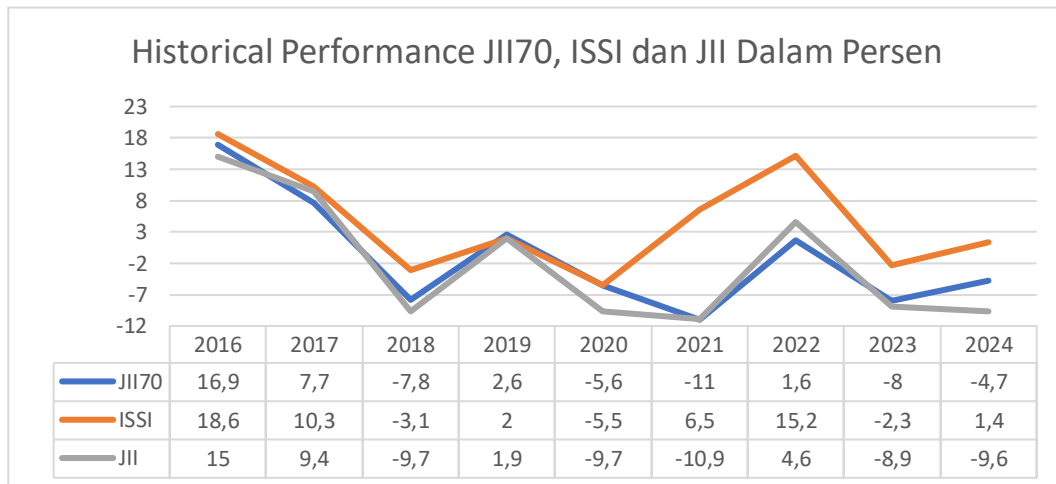
1.1 Latar Belakang

Pasar modal syariah di Indonesia terus menunjukkan perkembangan yang signifikan baik dari sisi jumlah investor, kapitalisasi pasar, maupun likuiditas saham syariah. Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (2024), jumlah investor saham syariah meningkat dari 85.891 investor pada tahun 2020 menjadi 169.397 investor pada tahun 2024, atau naik sebesar 97% dalam empat tahun terakhir. Peningkatan yang hampir dua kali lipat ini menunjukkan besarnya minat masyarakat terhadap instrumen investasi yang sesuai prinsip islam dan bebas riba, gharar, serta maysir. Perkembangan tersebut memperkuat posisi pasar modal syariah sebagai salah satu pilar penting dalam sistem keuangan nasional (Aprilyanti et al., 2023).

Salah satu indeks saham syariah utama di Indonesia adalah *Jakarta Islamic Index 70* (JII70), yang berisi 70 saham syariah paling likuid dengan kapitalisasi besar di Bursa Efek Indonesia (Dananjaya & Rosyadi, 2025). Indeks ini menjadi representasi utama kinerja perusahaan syariah di pasar modal. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, kinerja JII70 menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan. Indeks ini sempat berkontraksi pada tahun 2018 sebesar $-7,8\%$ dan kembali melemah pada periode pandemi tahun 2020 sebesar $-5,6\%$. Tren penurunan berlanjut pada tahun 2021 dengan kontraksi sebesar $-11,0\%$. Meskipun sempat menunjukkan pemulihan tipis sebesar $+1,6\%$ pada tahun 2022, indeks JII70 kembali terkoreksi sebesar $-8,0\%$ pada 2023 dan $-4,7\%$ pada akhir tahun 2024, sebagaimana disajikan dalam gambar 1.1.

Gambar 1. 1

Kinerja Historis Indeks JII70, ISSI, dan JII (2016–2024)



Sumber: Laporan perkembangan keuangan syariah indonesia 2024

Meskipun jumlah investor terus meningkat, kinerja indeks JII70 belum menunjukkan kestabilan yang sepadan jika dibandingkan dengan indeks syariah lainnya. Sebagai perbandingan, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menunjukkan resiliensi dengan pertumbuhan positif sebesar 1,4% pada tahun 2024, sementara *Jakarta Islamic Index* (JII) justru mengalami tekanan lebih dalam dengan penurunan sebesar -9,6% pada periode yang sama.

Fenomena ketidakstabilan ini juga terlihat pada aspek kapitalisasi pasar. Berdasarkan Statistik Saham Syariah, kapitalisasi pasar JII70 meningkat dari Rp2.539,12 triliun pada tahun 2021 menjadi Rp4.121,99 triliun pada akhir tahun 2024, atau tumbuh sebesar 62,3%. Namun, pertumbuhan tersebut masih berada di bawah performa Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang kapitalisasinya tumbuh 71,3%, dari Rp3.983,65 triliun menjadi Rp6.825,30 triliun dalam periode yang sama. Sementara itu, kapitalisasi pasar JII tercatat naik dari Rp2.015,19 triliun menjadi Rp3.340,60 triliun.

Tabel 1. 1**Kapitalisasi Pasar Indeks Syariah di Bursa Efek Indonesia**

KAPITALISASI PASAR INDEKS SYARIAH DI BURSA EFEK INDONESIA(Rp Miliar)			
Tahun	JII	ISSI	JII70
2021	2.015.192,24	3.983.652,80	2.539.123,39
2022	2.155.449,41	4.786.015,74	2.668.041,87
2023	2.501.485,69	6.145.957,92	3.306.081,03
2024	3.340.604,23	6.825.306,13	4.121.996,89

Sumber: Laporan kapitalisasi pasar indeks syariah di bursa efek indonesia

Kesenjangan antara pertumbuhan kapitalisasi pasar yang masif dan fluktuasi kinerja indeks menunjukkan bahwa stabilitas nilai perusahaan syariah masih menjadi persoalan krusial di pasar modal Indonesia. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan dalam JII70 belum sepenuhnya mampu mengonversi momentum pemulihan ekonomi pasca-pandemi menjadi penguatan nilai pasar yang konsisten, mengingat tren kinerja indeksnya yang masih sering berkontraksi dibandingkan indeks syariah lainnya. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan berfundamental kuat sekalipun masih menghadapi tantangan dalam menjaga nilai pasar yang stabil. Dalam menilai kinerja dan nilai suatu perusahaan, investor sangat bergantung pada informasi keuangan yang disajikan dalam laporan keuangan tahunan. Menurut Spence (1973), pihak manajemen memanfaatkan informasi tersebut sebagai instrumen sinyal bagi pasar. Langkah ini bertujuan untuk meminimalkan kesenjangan informasi (*information asymmetry*) yang kerap terjadi antara pihak dalam perusahaan dan investor luar. Oleh karena itu, pemilihan indikator keuangan yang tepat menjadi penting agar sinyal yang diterima investor benar-benar mencerminkan kondisi dan prospek perusahaan (Tandrio & Handoyo, 2023).

Profitabilitas menjadi salah satu indikator krusial bagi investor karena mampu menggambarkan efektivitas perusahaan dalam mengoptimalkan sumber

daya yang dimiliki demi meraup keuntungan. Menurut Aprilyanti et al. (2023), profitabilitas menjadi indikator efektivitas manajemen dalam mengelola aset perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Dalam penelitian keuangan, profitabilitas sering diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) karena rasio ini mampu menunjukkan seberapa besar laba bersih yang dihasilkan dari keseluruhan aset yang digunakan perusahaan (Ramadhan et al., 2024). Penggunaan ROA dianggap lebih komprehensif dibandingkan rasio profitabilitas lainnya karena mencerminkan efisiensi operasional perusahaan secara keseluruhan, bukan hanya dari sisi modal pemegang saham (Tarigan et al., 2023).

Di samping profitabilitas, tingkat likuiditas juga memegang peranan krusial dalam merefleksikan kondisi finansial suatu entitas. Indikator ini menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu melunasi utang jangka pendeknya secara tepat waktu, sebuah aspek yang menjadi perhatian utama bagi investor maupun kreditur. (Stefanie & Yanti, 2023). Menurut Prihanta et al. (2023), tingkat likuiditas yang memadai mencerminkan stabilitas keuangan perusahaan, terutama dalam kondisi ekonomi yang belum sepenuhnya pulih pasca-pandemi. Dalam penelitian ini, likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) karena rasio ini paling umum digunakan untuk mengukur kemampuan aset lancar perusahaan dalam menutup kewajiban lancarnya (Halim & Wijaya, 2024). CR dinilai mampu memberikan gambaran yang jelas mengenai margin keamanan keuangan jangka pendek perusahaan (Aulan et al., 2025).

Aspek lain yang tidak kalah penting adalah *leverage*, yang mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan berbasis utang dalam struktur

modalnya. Menurut Aprilyanti et al. (2023), keputusan pendanaan yang melibatkan utang dapat memberikan manfaat berupa efisiensi pajak, tetapi juga meningkatkan risiko finansial apabila tidak dikelola secara optimal. *leverage* dalam penelitian keuangan umumnya diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) karena rasio ini menunjukkan perbandingan antara total utang dan modal sendiri Perusahaan (Ramadhan et al., 2024). DER memberikan gambaran yang jelas mengenai tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan eksternal serta kemampuan ekuitas dalam menanggung risiko utang (Halim & Wijaya, 2024).

Dalam konteks pasar modal, seluruh informasi mengenai profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* pada akhirnya tercermin dalam nilai perusahaan. Nilai perusahaan menggambarkan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan saat ini dan prospeknya di masa depan (Tandrio & Handoyo, 2023). Menurut Tarigan et al. (2023), nilai perusahaan sering diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) karena rasio ini menunjukkan seberapa besar pasar menilai perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. PBV yang tinggi mencerminkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah (Stefanie & Yanti, 2023).

Selain rasio keuangan utama tersebut, investor juga memperhatikan kebijakan dividen sebagai bagian dari sinyal keuangan perusahaan. Menurut Aprilyanti et al. (2023), kebijakan dividen mencerminkan keputusan manajemen dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham atau menahannya untuk kepentingan investasi. Dalam penelitian keuangan, kebijakan dividen umumnya diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) karena rasio ini menunjukkan

proporsi laba bersih yang dibagikan sebagai dividen (Ramadhan et al., 2024). DPR dinilai mampu memberikan gambaran mengenai konsistensi perusahaan dalam memberikan imbal hasil kepada investor (Aulan et al., 2025).

Dalam konteks perusahaan syariah yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)*, penggunaan indikator ROA, CR, DER, PBV, dan DPR menjadi relevan karena perusahaan-perusahaan tersebut dituntut tidak hanya memiliki kinerja keuangan yang baik, tetapi juga menjaga prinsip kehati-hatian dan keberlanjutan usaha (Dananjaya & Rosyadi, 2025).

Secara teori, hubungan antara variabel keuangan dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui *Signaling Theory* (Spence, 1973). Teori ini menyatakan bahwa informasi keuangan yang dipublikasikan perusahaan seperti laba, dividen, dan struktur modal merupakan sinyal (*signal*) yang menginformasikan kondisi dan prospek masa depan perusahaan kepada investor. Sinyal positif seperti peningkatan profitabilitas atau pembagian dividen yang konsisten akan meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan nilai Perusahaan (Ramadhan et al., 2024). Sebaliknya, sinyal negatif seperti penurunan laba atau peningkatan utang dapat menurunkan persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan. Namun, temuan empiris dari berbagai penelitian menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Tandrio & Handoyo (2023) dan Aprilyanti et al. (2023) menemukan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Temuan serupa juga dikemukakan oleh Aulan et al. (2025) dan Tarigan et al. (2023) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar. Sebaliknya, penelitian Ramadhan et al. (2024) dan

Stefanie & Yanti (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak selalu berdampak pada nilai perusahaan karena perbedaan strategi dividen antar industri.

Hasil penelitian tentang likuiditas (CR) juga menunjukkan perbedaan. Prihanta et al. (2023) menyatakan bahwa likuiditas tinggi mampu meningkatkan nilai perusahaan karena meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Namun, Stefanie & Yanti (2023) menegaskan bahwa likuiditas yang terlalu tinggi justru menunjukkan penggunaan aset yang tidak efisien. Perbedaan ini menunjukkan bahwa hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan belum konklusif, sehingga diperlukan kajian lanjutan.

Demikian pula, hubungan antara *leverage* (DER) dan nilai perusahaan juga masih belum konsisten. Aprilyanti et al. (2023) dan Ludyono & Sutrisno (2022) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena tingginya risiko keuangan yang ditimbulkan. Sementara Aulan et al. (2025) dan berpendapat bahwa *leverage* dalam batas optimal justru dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui penghematan pajak (*tax shield*).

Kebijakan dividen (DPR) juga menjadi variabel penting yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara rasio keuangan dengan nilai perusahaan. Menurut Spence (1973), dividen merupakan salah satu sinyal yang paling mudah diamati oleh pasar untuk menilai kinerja perusahaan. Susanti et al. (2023) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Ramadhan et al. (2024) menyatakan bahwa dividen tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan jika pembagiannya mengurangi modal kerja perusahaan secara signifikan.

Dari berbagai hasil tersebut dapat diidentifikasi adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian mengenai pengaruh variabel keuangan terhadap nilai perusahaan, khususnya dalam konteks perusahaan syariah di Indonesia. Selain itu, terdapat pula gap teoritis, di mana *Signaling Theory* yang dikembangkan oleh Spence (1973) dalam konteks pasar konvensional belum sepenuhnya diuji dalam sistem keuangan berbasis syariah yang menekankan prinsip keadilan, transparansi, dan keseimbangan. Dalam konteks syariah, sinyal yang diberikan perusahaan tidak hanya berupa laba dan dividen, tetapi juga sejauh mana keputusan keuangan mencerminkan etika dan keberlanjutan usaha (Aulan et al., 2025).

Penelitian ini memiliki nilai kebaruan yang terletak pada dua poin utama. Pertama, fokus pengamatan diarahkan pada data terkini (2021–2024) di JII70, yang selama ini masih terbatas pembahasannya dalam kaitannya dengan peran kebijakan dividen. Kedua, adanya penggabungan antara *Signaling Theory* dengan prinsip etika keuangan Islam menjadikan penelitian ini sebuah terobosan dalam memperkaya literatur dan praktik manajerial pada sektor syariah.

Dikarenakan adanya ketidaksamaan antara hasil penelitian terdahulu satu dengan yang lainnya, dan juga fenomena belum optimalnya pemulihan nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam JII70 meskipun kondisi pasar modal syariah dan perekonomian nasional menunjukkan pertumbuhan. Oleh karena itu, penelitian ini penting dilakukan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan kebijakan dividen (DPR) sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks JII70 periode 2021–2024. Penelitian ini diharapkan dapat

memberikan kontribusi empiris dalam pengujian *Signaling Theory* pada konteks keuangan syariah serta memberikan implikasi praktis bagi manajemen perusahaan dan investor dalam pengambilan keputusan keuangan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas dan adanya perbedaan hasil penelitian sebelumnya, maka penelitian ini difokuskan untuk menjawab beberapa pertanyaan pokok sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) selama periode 2021–2024?
2. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) selama periode 2021–2024?
3. Apakah *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) selama periode 2021–2024?
4. Apakah kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) selama periode 2021–2024?
5. Apakah kebijakan dividen memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) selama periode 2021–2024?

6. Apakah kebijakan dividen memperkuat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) selama periode 2021–2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Menganalisis dan membuktikan pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) periode 2021–2024.
2. Menganalisis dan membuktikan pengaruh positif likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) periode 2021–2024.
3. Menganalisis dan membuktikan pengaruh positif *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) periode 2021–2024.
4. Menganalisis dan membuktikan peran kebijakan dividen dalam memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) periode 2021–2024.
5. Menganalisis dan membuktikan peran kebijakan dividen dalam memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) periode 2021–2024.

6. Menganalisis dan membuktikan peran kebijakan dividen dalam memperkuat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* periode 2021–2024.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu manajemen keuangan, khususnya dalam penguatan *Signaling Theory* melalui pembuktian empiris mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan serta peran kebijakan dividen dalam memperkuat hubungan tersebut pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index 70* periode 2021–2024. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur mengenai nilai perusahaan pada konteks pasar modal syariah serta menjadi referensi akademik bagi penelitian selanjutnya yang mengkaji variabel keuangan dan mekanisme sinyal dalam kondisi pasca pandemi.

1.4.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan keuangan yang efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan, khususnya dalam pengelolaan laba, struktur modal, dan kebijakan dividen. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar dalam melakukan analisis fundamental sebelum mengambil keputusan investasi pada saham syariah, terutama dalam menilai rasio keuangan sebagai sinyal kinerja perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi

referensi bagi regulator dan otoritas pasar modal dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dalam indeks saham syariah.

1.5 Batasan Penelitian

Untuk menjaga fokus dan arah penelitian agar tetap sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai, penelitian ini memiliki batasan-batasan tertentu. Penelitian ini hanya berfokus pada pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Objek penelitian terbatas pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) selama periode 2021 hingga 2024. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan sumber resmi lainnya. Variabel yang dianalisis meliputi profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), *leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), serta nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Penelitian ini tidak membahas faktor-faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, maupun faktor non-keuangan lainnya yang mungkin berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan pembatasan ini, penelitian diharapkan dapat memberikan hasil yang lebih fokus dan relevan dengan konteks perusahaan syariah yang menjadi objek penelitian.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan bagian penting dalam kajian pustaka yang bertujuan untuk mengidentifikasi perkembangan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, menemukan kesenjangan penelitian (research gap), serta menunjukkan posisi dan kontribusi penelitian ini dalam pengembangan ilmu pengetahuan. Melalui penelaahan penelitian terdahulu, dapat diketahui variabel yang digunakan, metode analisis yang diterapkan, serta hasil penelitian yang diperoleh oleh peneliti sebelumnya. Oleh karena itu, untuk memberikan gambaran yang sistematis dan terstruktur, penelitian-penelitian terdahulu yang relevan dengan topik pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan serta peran kebijakan dividen disajikan dalam bentuk tabel sebagai berikut.

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Utama	Metode Analisis / Alat Analisis	Hasil Penelitian
1	Tandrio & Handoyo (2023) Pengaruh <i>leverage</i> , Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	DER, ROE, DPR, PBV	Regresi Linier Berganda	Profitabilitas & <i>leverage</i> berpengaruh; DPR tidak
2	Aprilyanti et al. (2023) Pengaruh Profitabilitas, <i>leverage</i> , dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)	NPM, DER, DPR, PBV	Regresi Linier Berganda	Profitabilitas berpengaruh; <i>leverage</i> & DPR tidak
3	Ramadhan et al. (2024) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di	ROA, CR, DAR, Tobin's Q	Regresi Linier Berganda	Profitabilitas signifikan; Likuiditas & Solvabilitas tidak

	Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017 – 2022			
4	Mudjiono & Osesoga (2023) Does the Relationship between Profitability, Liquidity, and <i>leverage</i> Toward Firm Value Get Tempered by Dividend Policy?	ROA, CR, DER, DPR, Tobin's Q	Moderated Regression Analysis (MRA)	Profitabilitas dimoderasi oleh DPR; lainnya tidak
5	Susanti et al. (2023) The Effect of Dividend Policy as a Moderation Variable on the Effect of Debt Policy and Profitability on Company Value	DER, ROA, DPR, PBV	Regresi Linier Berganda	DPR memoderasi hubungan profitabilitas & <i>leverage</i>
6	Sauh et al. (2022) The Role Of Dividend Policy As A Mediation From The Influence Of Liquidity, <i>leverage</i> , And Profitability On Company Value (Analysis Of Food And Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed In The Indonesia Stock Exchange)	CR, DER, ROE, DPR, PBV	Path Analysis	DPR memediasi pengaruh likuiditas & profitabilitas
7	Dananjaya & Rosyadi (2025) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>leverage</i> Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Saham Syariah Terdaftar Di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) Periode 2020-2023	ROA, CR, DER, DPR, PBV	Regresi Data Panel	Profitabilitas, Likuiditas, <i>leverage</i> berpengaruh; DPR tidak
8	Anggraeni & Sulhan (2020) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan <i>leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi	ROA, CR, DER, DPR, PBV	MRA	Profitabilitas & <i>leverage</i> berpengaruh; DPR memoderasi
9	Parida et al. (2022) Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi Dan Pengaruhnya Terhadap Likuiditas, <i>leverage</i> Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan (Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019)	CR, DER, ROE, DPR, PBV	MRA	Likuiditas, <i>leverage</i> , Profitabilitas berpengaruh; DPR tidak memoderasi
10	Indriani et al. (2024) Pengaruh Profitabilitas Dan <i>leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2019-2022	ROA, DER, DPR, PBV	Regresi Linier Berganda	Profitabilitas berpengaruh; DPR memperlemah hubungan Profit & <i>leverage</i>
11	Zakiah et al. (2023) Pengaruh Profitabilitas, <i>leverage</i> , Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2021)	ROA, CR, DER, SIZE, PBV	Regresi Linier Berganda	Profitabilitas & Ukuran signifikan; <i>leverage</i> negatif; Likuiditas tidak
12	Nuzula & Prasetyono (2025) Pengaruh <i>leverage</i> , Likuiditas, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan	DER, CR, ROA, DPR, PBV	Regresi Linier Berganda	Likuiditas, Profitabilitas, DPR signifikan; <i>leverage</i> negatif

13	Halim & Wijaya (2024) Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, <i>leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen	CR, DER, ROA, DPR, PBV	MRA	Profitabilitas signifikan; DPR tidak memoderasi
14	Tahu & Susilo (2017)Effect of Liquidity, <i>leverage</i> and profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange	CR, DER, ROE, DPR, Tobin's Q	Regresi Linier Berganda	Hanya Profitabilitas signifikan; DPR tidak memoderasi
15	Prihanta et al. (2023)Effect of Profitability, <i>leverage</i> , and Liquidity on Company Value with Dividend Policy as A Moderation Variable (In IDX High Dividend Companies 20 Period 2017 – 2021)	ROA, DER, CR, DPR, PBV	Regresi Linier Berganda	Profitabilitas, <i>leverage</i> , DPR signifikan; Likuiditas tidak
16	Stefanie & Yanti (2023)The Impact of Liquidity, Profitability, and <i>leverage</i> on Firm Value With Dividend Policy As Moderating Variable	Likuiditas, Profitabilitas, <i>leverage</i> , DPR, Nilai Perusahaan	MRA	Profitabilitas berpengaruh; likuiditas & <i>leverage</i> tidak berpengaruh; DPR tidak memoderasi
17	Ludiyono & Sutrisno (2022)The Effect of Profitability and <i>leverage</i> on Firm Value with Dividend Policy as Moderating Variable: Cases on Lq-45 Listed Company	Profitabilitas, <i>leverage</i> , DPR, Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	Profitabilitas & <i>leverage</i> berpengaruh; DPR memoderasi hubungan kedua variabel
18	Kurniawan & Destriana (2024)Does Dividend Policy Amplify or Diminish Company Value During Covid-19? A Moderated Analysis	ROA, CR, DER, DPR, PBV	MRA	Profitabilitas berpengaruh; CR & DER tidak; DPR hanya memoderasi pengaruh profitabilitas
19	Tarigan et al. (2023)Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi	ROA, CR, DPR, PBV	MRA	ROA berpengaruh positif; CR berpengaruh negatif; DPR memoderasi keduanya
20	Aulan et al. (2025)Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan <i>leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2019-2023)	ROA, CR, DER, DPR (Intervening), PBV	Path Analysis	ROA & DER berpengaruh; CR tidak; DPR memediasi seluruh variabel
21	Yuswandani et al. (2023)The Effect Of Capital Structure, Profitability and Liquidity on Firm Value With Dividend Policy As A Moderating Variable	DER, ROA, CR, DPR, PBV	MRA	Profitabilitas & likuiditas berpengaruh; <i>leverage</i> tidak;

				DPR tidak memoderasi
22	Wahyudi (2021)The effect of <i>leverage</i> and Profitability on Corporate Value with Dividend Policy as Moderating Variables (Manufacturing Companies in the Consumer Goods Industry which were Listed on the Indonesia Stock Exchange (Idx) for the Period 2016 – 2018)	ROA, DER, DPR, PBV	Regresi Linier Berganda	Profitabilitas berpengaruh; <i>leverage</i> tidak; DPR memoderasi kedua hubungan

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

2.1.1 Perbedaan dan Persamaan Penelitian

Berdasarkan tabel penelitian terdahulu yang telah disajikan, dapat diketahui bahwa sebagian besar penelitian sebelumnya meneliti pengaruh rasio keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, baik pada perusahaan konvensional maupun perusahaan yang tergabung dalam indeks saham syariah. Mayoritas penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi, serta memproksikan nilai perusahaan dengan *Price to Book Value* (PBV). Selain itu, beberapa penelitian juga memasukkan kebijakan dividen sebagai variabel yang berperan dalam memengaruhi nilai perusahaan. Namun demikian, terdapat perbedaan pada periode penelitian, objek penelitian, serta hasil temuan empiris yang menunjukkan ketidakkonsistenan pengaruh antar variabel.

Sebagian penelitian menemukan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian lainnya menunjukkan hasil yang tidak signifikan atau berbeda arah. Selain itu, penelitian yang secara khusus menguji peran kebijakan dividen dalam memperkuat hubungan antara rasio keuangan dan nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index 70* periode 2021–2024 masih terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini memiliki posisi untuk mengisi kesenjangan penelitian

tersebut dengan menguji kembali hubungan rasio keuangan terhadap nilai perusahaan serta peran kebijakan dividen dalam konteks perusahaan yang tergabung dalam JII70 pada periode pasca pandemi, sehingga diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris yang lebih mutakhir dan relevan.

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Signaling Theory

Signaling Theory pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa dalam kondisi asimetri informasi, pihak yang memiliki informasi lebih banyak akan mengirimkan sinyal kepada pihak lain untuk mengurangi ketidakpastian dan meningkatkan kredibilitas informasi. Menurut Spence (1973), sinyal yang efektif adalah sinyal yang memiliki biaya (*costly signal*) sehingga tidak mudah ditiru oleh pihak yang memiliki kualitas rendah. Dalam konteks keuangan perusahaan, asimetri informasi terjadi antara manajemen dan investor, di mana manajemen memiliki informasi internal yang lebih lengkap mengenai kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan investor eksternal (Ross, 1977). Menurut Ross (1977), struktur keuangan dan kebijakan perusahaan dapat digunakan sebagai sinyal mengenai prospek masa depan perusahaan kepada pasar. Lebih lanjut, Brigham & Houston (2018) menjelaskan bahwa laporan keuangan dan kebijakan dividen merupakan sarana utama dalam penyampaian sinyal kepada investor karena informasi tersebut menjadi dasar penilaian risiko dan return investasi. Menurut mereka, perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik cenderung memberikan sinyal positif melalui peningkatan laba, kestabilan likuiditas, serta pengelolaan struktur modal yang efisien.

Menurut Godfrey et al. (2010), teori sinyal banyak digunakan dalam penelitian akuntansi dan keuangan untuk menjelaskan bagaimana informasi akuntansi memengaruhi reaksi pasar. Informasi laba, rasio keuangan, dan kebijakan pembagian dividen dipandang sebagai indikator yang mencerminkan kualitas kinerja perusahaan. Dalam penelitian-penelitian keuangan, profitabilitas sering dipandang sebagai sinyal utama mengenai efektivitas manajemen dalam mengelola aset perusahaan (Tandelilin, 2017). Menurut Tandelilin (2017), investor akan merespons positif perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi karena dianggap memiliki prospek pertumbuhan yang baik.

Likuiditas juga menjadi sinyal penting karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga memengaruhi persepsi risiko investor (Kasmir, 2019). Menurut Kasmir (2019), rasio likuiditas yang baik menunjukkan kondisi keuangan yang stabil dan menurunkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Sementara itu, *leverage* menggambarkan struktur pendanaan perusahaan dan tingkat risiko finansial yang ditanggung pemegang saham. Menurut Brigham & Houston (2018), penggunaan utang yang optimal dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki peluang investasi yang menguntungkan, namun penggunaan utang yang berlebihan dapat diinterpretasikan sebagai sinyal risiko. Selain itu, kebijakan dividen sering dikaitkan dengan *Signaling Theory* karena pembagian dividen dipandang sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki arus kas yang cukup dan laba yang berkelanjutan (Bhattacharya, 1979). Menurut Bhattacharya (1979) perusahaan yang meningkatkan dividen berusaha menyampaikan sinyal optimisme terhadap prospek

laba di masa depan. Dengan demikian, berdasarkan *Signaling Theory*, informasi yang tercermin dalam rasio keuangan dan kebijakan dividen berperan sebagai sinyal yang memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, teori ini menjadi landasan utama dalam menjelaskan hubungan antara profitabilitas, likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan dalam penelitian ini.

2.2.2 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien. Menurut Brigham & Houston (2018), profitabilitas menunjukkan hasil akhir dari seluruh kebijakan dan keputusan manajerial yang tercermin dalam tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam periode tertentu. Kasmir (2019) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, baik yang berkaitan dengan penjualan, aset, maupun modal sendiri. Dengan demikian, profitabilitas menjadi indikator utama dalam menilai keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan.

Dalam konteks pasar modal, profitabilitas memiliki peran penting sebagai sinyal informasi kepada investor. Menurut Spence (1973), dalam kondisi asimetri informasi antara manajemen dan pihak eksternal, perusahaan akan mengirimkan sinyal melalui informasi yang dipublikasikan untuk mengurangi ketidakpastian. Tingkat laba yang tinggi dapat dipandang sebagai sinyal positif yang menunjukkan efektivitas pengelolaan perusahaan dan prospek usaha yang baik. Ross (1977) juga menyatakan bahwa informasi keuangan, termasuk tingkat laba, dapat digunakan

sebagai mekanisme penyampaian sinyal mengenai kualitas perusahaan kepada pasar. Tandelilin (2017) menambahkan bahwa investor cenderung merespons positif perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi karena dianggap memiliki kemampuan menghasilkan arus kas yang stabil dan potensi pertumbuhan di masa depan.

Profitabilitas perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal maupun eksternal. Brigham & Houston (2018) menjelaskan bahwa efisiensi operasional, struktur biaya, strategi pemasaran, dan struktur modal merupakan faktor internal yang berperan dalam menentukan tingkat laba perusahaan. Kasmir (2019) menyatakan bahwa pengendalian biaya, efektivitas penggunaan aset, serta peningkatan volume penjualan menjadi faktor utama dalam meningkatkan profitabilitas. Selain itu, kondisi makroekonomi seperti pertumbuhan ekonomi, stabilitas harga, dan kebijakan moneter juga turut memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Tandelilin, 2017). Dengan demikian, profitabilitas bukan hanya hasil dari kemampuan manajerial internal, tetapi juga dipengaruhi oleh dinamika lingkungan eksternal perusahaan.

Dalam praktik analisis keuangan, profitabilitas dapat diukur menggunakan beberapa rasio, antara lain *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) (Kasmir, 2019). Namun, dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA) karena rasio ini mampu menggambarkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset untuk menghasilkan laba. Menurut Brigham & Houston (2018), ROA merupakan indikator penting yang digunakan untuk menilai kinerja manajerial dalam

mengelola total sumber daya perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar laba bersih yang mampu dihasilkan oleh perusahaan dari setiap unit aset yang dimiliki.

Kasmir (2019) menjelaskan bahwa *Return on Assets* (ROA) mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari total aset yang digunakan dalam kegiatan operasional. Semakin tinggi nilai ROA menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba. Hal ini mencerminkan kinerja manajemen yang baik dalam mengelola sumber daya perusahaan secara produktif.

Dalam konteks pasar modal, tingkat ROA yang tinggi sering dipandang sebagai sinyal positif bagi investor. Menurut Spence (1973), informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dapat berfungsi sebagai sinyal yang mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Ketika perusahaan mampu menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi melalui ROA, investor akan menilai bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan tersebut.

Ross (1977) juga menjelaskan bahwa informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan, termasuk profitabilitas, dapat digunakan sebagai mekanisme penyampaian sinyal mengenai kualitas perusahaan kepada investor. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki tingkat ROA tinggi cenderung lebih menarik bagi investor karena dianggap mampu menghasilkan pengembalian yang lebih baik atas investasi yang dilakukan.

Tandelilin (2017) menambahkan bahwa investor sering menggunakan rasio profitabilitas sebagai salah satu indikator utama dalam melakukan analisis fundamental terhadap suatu perusahaan. Rasio ini memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara berkelanjutan. Dengan demikian, ROA tidak hanya mencerminkan efisiensi penggunaan aset, tetapi juga menggambarkan potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan.

Penggunaan ROA dalam penelitian ini juga didasarkan pada pertimbangan bahwa rasio tersebut mampu menggambarkan kinerja perusahaan secara lebih menyeluruh dibandingkan rasio profitabilitas lainnya. ROA menghubungkan laba bersih dengan seluruh aset yang dimiliki perusahaan sehingga dapat menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan secara keseluruhan (Kasmir, 2019). Oleh karena itu, ROA dipandang sebagai indikator yang relevan untuk mengukur profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini.

Dalam pandangan Islam, konsep profitabilitas tidak hanya diukur dari besarnya keuntungan materi, tetapi juga dari cara keuntungan tersebut diperoleh dan bagaimana ia digunakan. Islam menekankan bahwa mencari keuntungan merupakan aktivitas yang sah dan bahkan dianjurkan, selama dilakukan melalui cara yang halal, jujur, dan tidak merugikan pihak lain. Hal ini ditegaskan dalam firman Allah SWT:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ﴿٢٧٥﴾

“Orang-orang yang memakan (bertransaksi dengan) riba tidak dapat berdiri, kecuali seperti orang yang berdiri sempoyongan karena kesurupan setan. Demikian itu terjadi karena mereka berkata bahwa jual beli itu sama dengan riba. Padahal, Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Siapa pun yang telah sampai kepadanya peringatan dari Tuhannya (menyangkut riba), lalu dia berhenti sehingga apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Siapa yang mengulangi (transaksi riba), mereka itulah penghuni neraka. Mereka kekal di dalamnya.”
(QS. Al-Baqarah [2]: 275)

Ayat ini menegaskan bahwa dalam Islam, kegiatan mencari laba atau profit harus dijalankan dengan keadilan dan kejujuran. Menurut Tafsir Ibnu Katsir, ayat tersebut menjelaskan bahwa Allah mengizinkan aktivitas perdagangan yang dilakukan dengan ridha dan kesepakatan kedua belah pihak, tetapi mengharamkan praktik riba yang mendatangkan ketidakadilan dan eksploitasi. Laba yang halal diperoleh melalui usaha, bukan dari penindasan atau manipulasi ekonomi.

Sementara itu, menurut Quraish Shihab (2017) dalam *Tafsir Al-Mishbah*, ayat ini juga mengandung pesan moral bahwa keuntungan yang diperoleh dengan cara yang sah merupakan bentuk keberkahan (*barakah*) yang akan membawa kemaslahatan bagi banyak pihak. Namun, apabila keuntungan dicapai melalui praktik yang curang atau merugikan, maka keberkahan itu akan hilang meskipun secara finansial perusahaan tampak berhasil.

Dengan demikian, profitabilitas dalam perspektif Islam bukan hanya tentang efisiensi ekonomi, melainkan juga tentang etika bisnis, kejujuran, dan keberlanjutan moral. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba dengan cara halal, menjaga hak-hak pihak lain, dan menggunakan keuntungan untuk kemaslahatan bersama, sesungguhnya telah mencapai tujuan ekonomi yang sejati

yaitu *falah*, atau keberhasilan yang membawa keseimbangan antara keuntungan duniawi dan nilai ukhrawi.

2.2.3 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimiliki (Kasmir, 2019). Likuiditas menjadi salah satu indikator penting dalam menilai kondisi keuangan perusahaan karena mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan operasionalnya dalam jangka pendek (Brigham & Houston, 2018). Menurut Kasmir (2019), rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Brigham & Ehrhardt (2019) juga menjelaskan bahwa likuiditas menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu mengubah aset menjadi kas secara cepat tanpa mengalami penurunan nilai yang signifikan.

Dalam konteks pasar modal, tingkat likuiditas perusahaan sering menjadi perhatian investor karena berkaitan dengan tingkat risiko keuangan yang dimiliki perusahaan (Tandelilin, 2017). Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa mengalami kesulitan keuangan (Brigham & Houston, 2018). Informasi mengenai kondisi likuiditas perusahaan juga dapat berfungsi sebagai sinyal bagi investor dalam menilai kualitas perusahaan di pasar modal (Spence, 1973). Menurut teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973), informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan kepada publik dapat mengurangi

asimetri informasi antara manajemen dan investor. Oleh karena itu, tingkat likuiditas yang baik dapat menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang stabil (Ross, 1977).

Likuiditas perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor yang berkaitan dengan pengelolaan modal kerja perusahaan diantaranya ada pengelolaan kas, piutang, dan persediaan yang efektif dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2019). Selain itu, kemampuan perusahaan dalam mengelola siklus operasi dan siklus kas juga dapat memengaruhi tingkat likuiditas perusahaan (Tandelilin, 2017). Perusahaan yang mampu mengelola modal kerja secara efisien cenderung memiliki tingkat likuiditas yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang tidak mampu mengelola aset lancarnya dengan baik (Brigham & Ehrhardt, 2019).

Dalam analisis laporan keuangan, likuiditas dapat diukur menggunakan beberapa rasio seperti *Current Ratio*, *Quick Ratio*, dan *Cash Ratio* (Kasmir, 2019). Namun, dalam penelitian ini likuiditas diproksikan menggunakan *Current Ratio* (CR) karena rasio ini merupakan indikator likuiditas yang paling umum digunakan dalam analisis keuangan perusahaan (Stefanie & Yanti, 2023). *Current Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan total aset lancar yang dimiliki (Prihanta et al., 2023). Rasio ini dihitung dengan membandingkan total aset lancar dengan total kewajiban lancar perusahaan semakin tinggi nilai *Current Ratio* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Aulan et al., 2025). Oleh

karena itu, *Current Ratio* sering digunakan sebagai indikator untuk menilai tingkat keamanan keuangan perusahaan dalam jangka pendek (Yuswandani et al., 2023).

Dalam perspektif Islam, pengelolaan likuiditas erat kaitannya dengan prinsip kehati-hatian (*prudence*) dan tanggung jawab finansial. Islam mengajarkan agar setiap individu dan lembaga memperhatikan perencanaan serta pengelolaan harta dengan cermat agar tidak menimbulkan kerugian bagi diri sendiri maupun orang lain. Hal ini ditegaskan dalam firman Allah SWT:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍّ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا

تَعْمَلُونَ ﴿١٨﴾

“Wahai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat). Bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan.” (QS. Al-Hasyr [59]: 18)

Menurut Tafsir Al-Mishbah karya Quraish Shihab (2017), ayat ini menegaskan pentingnya perencanaan dan evaluasi dalam setiap tindakan, termasuk dalam pengelolaan harta. Kata “*hari esok*” di sini tidak hanya bermakna kehidupan akhirat, tetapi juga meliputi masa depan duniawi yang menuntut kehati-hatian dalam membuat keputusan ekonomi. Maka, menjaga likuiditas dapat diartikan sebagai bentuk tanggung jawab terhadap masa depan keuangan perusahaan, agar tidak menimbulkan ketidakpastian atau kesulitan dalam memenuhi kewajiban.

Prinsip kehati-hatian ini juga tercermin dalam ajaran Islam mengenai kewajiban memenuhi janji dan tanggung jawab terhadap pihak lain. Allah SWT berfirman:

وَلَا تَقْرَبُوا مَالَ الْيَتِيمِ إِلَّا بِالَّتِي هِيَ أَحْسَنُ حَتَّىٰ يَبْلُغَ أَشُدَّهُ ۖ وَأَوْفُوا بِالْعَهْدِ ۚ إِنَّ الْعَهْدَ كَانَ

مَسْئُولًا ﴿٣٤﴾

“Janganlah kamu mendekati harta anak yatim, kecuali dengan (cara) yang terbaik (dengan mengembangkannya) sampai dia dewasa dan penuhilah janji (karena) sesungguhnya janji itu pasti diminta pertanggungjawabannya.”(QS. Al-Isra [17]: 34)

Menurut Tafsir Ibnu Katsir, ayat ini menegaskan bahwa setiap kewajiban yang telah disepakati harus dipenuhi tepat waktu. Dalam konteks bisnis, hal ini termasuk kewajiban membayar utang dan kewajiban kontraktual lainnya. Dengan demikian, menjaga likuiditas bukan hanya keputusan finansial, tetapi juga implementasi nilai moral yang diajarkan Islam untuk menjaga keadilan dan kepercayaan dalam transaksi ekonomi.

Dalam konteks perusahaan, menjaga likuiditas berarti melaksanakan amanah finansial dengan cara yang seimbang tidak terlalu menahan aset dalam bentuk kas yang tidak produktif, namun juga tidak membiarkan kewajiban menumpuk hingga mengganggu kredibilitas. Perusahaan yang mampu mengelola likuiditas secara seimbang menunjukkan karakter yang *wasathiyah* (moderat) sebagaimana dianjurkan Islam, yaitu menghindari sikap boros (*israf*) maupun kikir (*bukhl*).

Dengan demikian, Likuiditas bukan hanya ukuran keuangan, melainkan juga ukuran moral dan manajerial. Rasio ini menggambarkan keandalan perusahaan dalam memenuhi tanggung jawabnya dan kemampuan menjaga stabilitas keuangan dengan prinsip kehati-hatian, amanah, dan keseimbangan. Dalam pandangan Islam, menjaga likuiditas berarti menjaga keadilan dan kepercayaan, dua nilai yang menjadi fondasi utama bagi keberhasilan bisnis yang berkelanjutan dan bernilai keberkahan.

2.2.4 *leverage*

leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari utang dalam membiayai aktivitas operasional maupun investasi perusahaan (Brigham & Houston, 2018). *leverage* mencerminkan struktur modal perusahaan yang menunjukkan perbandingan antara dana yang berasal dari kreditur dengan dana yang berasal dari pemegang saham (Kasmir, 2019). Menurut Brigham & Houston (2018), penggunaan utang dalam struktur modal dapat memberikan manfaat bagi perusahaan karena adanya keuntungan pajak dari bunga utang, namun penggunaan utang yang berlebihan juga dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan.

Dalam konteks pasar modal, tingkat *leverage* perusahaan sering menjadi perhatian investor karena berkaitan dengan tingkat risiko yang dihadapi perusahaan (Tandelilin, 2017). Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi memiliki kewajiban pembayaran utang yang lebih besar sehingga berpotensi meningkatkan risiko kebangkrutan apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut (Brigham & Ehrhardt, 2019). Informasi mengenai struktur modal perusahaan juga dapat berfungsi sebagai sinyal bagi investor dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan di masa depan (Spence, 1973). Menurut teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973), informasi yang disampaikan oleh perusahaan melalui laporan keuangan dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, oleh karena itu, tingkat *leverage* yang dikelola dengan baik dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan mampu mengelola sumber pendanaan secara efektif.

leverage perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berkaitan dengan keputusan struktur modal perusahaan. Faktor-faktor tersebut antara lain stabilitas pendapatan perusahaan, struktur aset perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, serta kondisi pasar keuangan yang memengaruhi biaya utang (Brigham & Houston, 2018). Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar cenderung lebih mudah memperoleh pinjaman karena aset tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan bagi kreditur (Tandelilin, 2017). Selain itu, tingkat profitabilitas perusahaan juga dapat memengaruhi keputusan penggunaan utang karena perusahaan yang memiliki laba tinggi cenderung lebih mampu membayar kewajiban utangnya (Kasmir, 2019).

Dalam analisis laporan keuangan, *leverage* dapat diukur menggunakan beberapa rasio seperti Debt to Asset Ratio (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Long Term *Debt to Equity Ratio* (Brigham & Houston, 2018). Namun, dalam penelitian ini *leverage* diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) karena rasio ini dapat menunjukkan perbandingan antara total utang perusahaan dengan total modal yang dimiliki perusahaan (Halim & Wijaya, 2024). *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur modalnya dibandingkan dengan modal sendiri (Brigham & Ehrhardt, 2019). Rasio ini dihitung dengan membandingkan total utang dengan total ekuitas perusahaan. Semakin tinggi nilai DER menunjukkan bahwa perusahaan memiliki ketergantungan yang lebih besar terhadap pendanaan yang berasal dari utang (Anggraeni & Sulhan, 2020). Oleh karena itu, rasio DER sering digunakan untuk menilai tingkat risiko keuangan

perusahaan serta kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Aprilyanti et al., 2023).

Dalam perspektif Islam, konsep *leverage* memiliki dimensi moral yang sangat kuat karena berhubungan dengan utang (qardh) dan tanggung jawab (amanah). Islam memperbolehkan penggunaan utang selama dilakukan dengan cara yang benar dan untuk tujuan yang halal. Namun, Islam juga memberikan batasan yang tegas agar praktik utang tidak mengandung unsur riba (bunga), gharar (ketidakjelasan), atau zulm (kezaliman). Hal ini ditegaskan dalam firman Allah SWT:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ

“Wahai orang-orang yang beriman, apabila kamu berutang piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu mencatatnya”(QS. Al-Baqarah [2]: 282)

Ayat ini adalah ayat terpanjang dalam Al-Qur'an dan memberikan dasar hukum serta etika dalam transaksi utang-piutang. Menurut Tafsir Ibnu Katsir, perintah untuk menulis utang tersebut bertujuan agar kedua pihak pemberi pinjaman dan penerima pinjaman terlindungi dari kemungkinan sengketa di kemudian hari. Pencatatan utang juga merupakan bentuk transparansi dan akuntabilitas, yang merupakan prinsip utama dalam manajemen keuangan Islam.

Sementara itu, Quraish Shihab (2017) dalam *Tafsir Al-Mishbah* menjelaskan bahwa ayat ini menunjukkan pentingnya tanggung jawab moral dalam pengelolaan utang. Orang yang berutang wajib menepati janji dan membayar kewajibannya tepat waktu, karena kelalaian dalam memenuhi utang bukan hanya kesalahan finansial, tetapi juga kesalahan moral yang akan dimintai pertanggungjawaban di hadapan Allah. Dalam konteks perusahaan, prinsip ini mengajarkan bahwa keputusan menggunakan *leverage* harus didasari pada

kemampuan riil perusahaan untuk memenuhi kewajibannya tanpa melanggar prinsip keadilan dan amanah.

Dengan demikian, *leverage* dalam perspektif Islam tidak sekadar ukuran struktur modal, tetapi juga ukuran integritas finansial. Perusahaan yang bijak dalam menggunakan utang menunjukkan sifat *tawazun* (keseimbangan), tidak terlalu agresif dalam mengambil risiko, namun juga tidak pasif dalam memanfaatkan peluang pendanaan. Prinsip keseimbangan inilah yang menjamin keberlanjutan perusahaan dan menjaga reputasi sebagai lembaga yang amanah, transparan, serta bertanggung jawab terhadap seluruh pihak yang terlibat.

Secara keseluruhan, *leverage* mencerminkan keseimbangan antara pertumbuhan dan kehati-hatian. Dalam pandangan Islam, keputusan pendanaan dengan utang harus mempertimbangkan aspek etika, keadilan, dan kemampuan memenuhi tanggung jawab. *leverage* yang optimal adalah *leverage* yang digunakan untuk mendukung produktivitas dan kemaslahatan, bukan untuk spekulasi atau keuntungan sesaat. Dengan pengelolaan yang hati-hati, *leverage* dapat menjadi sarana untuk memperkuat nilai perusahaan sekaligus menjaga nilai moral dan spiritual dalam praktik bisnis yang berkeadilan dan berkelanjutan.

2.2.5 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen serta bagian laba yang akan ditahan untuk pembiayaan kegiatan perusahaan di masa mendatang (Brigham & Ehrhardt, 2019). Kebijakan dividen menjadi salah satu keputusan penting dalam manajemen keuangan karena berkaitan dengan distribusi

keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham (Kasmir, 2019). Menurut Brigham & Houston (2018), kebijakan dividen mencerminkan keseimbangan antara kepentingan pemegang saham yang mengharapkan pembayaran dividen dengan kebutuhan perusahaan untuk mempertahankan dana guna mendukung pertumbuhan perusahaan.

Dalam konteks pasar modal, kebijakan dividen sering dipandang sebagai salah satu informasi penting yang digunakan oleh investor dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan (Tandelilin, 2017). Informasi mengenai pembayaran dividen dapat menjadi sinyal mengenai kondisi keuangan perusahaan dan ekspektasi manajemen terhadap kinerja perusahaan di masa depan (Spence, 1973). Perusahaan yang membagikan dividen secara konsisten sering dianggap memiliki kondisi keuangan yang stabil serta kemampuan menghasilkan laba yang berkelanjutan oleh karena itu, pengumuman pembagian dividen sering menimbulkan reaksi di pasar modal karena investor menafsirkan kebijakan tersebut sebagai sinyal mengenai prospek perusahaan (Ross, 1977).

Kebijakan dividen dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berkaitan dengan kondisi keuangan dan strategi perusahaan, faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen antara lain tingkat profitabilitas perusahaan, kebutuhan dana untuk investasi, kondisi likuiditas perusahaan, serta stabilitas pendapatan perusahaan (Wahyudi, 2021). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki kemampuan yang lebih besar untuk membagikan dividen kepada pemegang saham, selain itu perusahaan dengan likuiditas yang baik juga lebih mampu membayar dividen karena memiliki ketersediaan kas yang cukup

untuk memenuhi kewajiban tersebut (Tarigan et al., 2023). Faktor lain yang memengaruhi kebijakan dividen adalah kebijakan pendanaan perusahaan serta peluang investasi yang dimiliki perusahaan di masa depan (Brigham & Ehrhardt, 2019).

Dalam analisis keuangan, kebijakan dividen dapat diukur menggunakan beberapa rasio seperti Dividend Yield dan *Dividend Payout Ratio* (DPR), namun dalam penelitian ini kebijakan dividen diproksikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) karena rasio ini menunjukkan proporsi laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Ludiyono & Sutrisno, 2022). *Dividend Payout Ratio* dihitung dengan membandingkan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode semakin tinggi nilai DPR menunjukkan bahwa perusahaan membagikan bagian laba yang lebih besar kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Prihanta et al., 2023). Oleh karena itu, DPR sering digunakan untuk menggambarkan kebijakan perusahaan dalam mendistribusikan keuntungan kepada pemegang saham (Kurniawan & Destriana, 2024).

Selain sebagai instrumen keuangan, kebijakan dividen memiliki dimensi etis dan sosial yang kuat karena berhubungan dengan hak pemegang saham terhadap bagian keuntungan perusahaan. Dalam Islam, pembagian hasil usaha merupakan hal yang sangat ditekankan selama dilakukan dengan adil dan sesuai kesepakatan. Islam melarang praktik penahanan hak pihak lain atau pembagian keuntungan secara zalim. Allah SWT berfirman:

وَلَا تَبْخَسُوا النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ وَلَا تَعْنُوا فِي الْأَرْضِ مُفْسِدِينَ ﴿١٨٣﴾

“Janganlah kamu merugikan manusia dengan mengurangi hak-haknya dan janganlah membuat kerusakan di bumi.”(QS. Asy-Syu'ara [26]: 183)

Menurut Tafsir Ibnu Katsir, ayat ini menegaskan bahwa setiap bentuk penyelewengan terhadap hak orang lain baik dalam timbangan, ukuran, maupun pembagian hasil merupakan perbuatan yang diharamkan. Dalam konteks korporasi, hal ini berarti perusahaan wajib menunaikan hak pemegang saham secara adil, termasuk dalam hal pembagian keuntungan. Dividen yang dibayarkan dengan jujur dan transparan menjadi bentuk tanggung jawab moral perusahaan kepada para investor.

Sementara itu, menurut Quraish Shihab (2017) dalam *Tafsir Al-Mishbah*, ayat ini tidak hanya berbicara tentang keadilan ekonomi, tetapi juga tentang keseimbangan sosial. Pembagian keuntungan yang adil menciptakan kepercayaan dan keharmonisan antara pihak pengelola dan pemilik modal. Jika perusahaan menahan laba secara berlebihan tanpa alasan yang jelas, hal itu dapat dianggap melanggar prinsip keadilan dan merusak hubungan kepercayaan yang menjadi fondasi ekonomi Islam.

Lebih jauh, kebijakan dividen dalam perspektif Islam juga mencerminkan prinsip *musyarakah* (kemitraan) dan *mudharabah* (bagi hasil). Dalam kedua akad ini, pembagian keuntungan harus dilakukan secara proporsional sesuai dengan kontribusi dan kesepakatan awal. Prinsip ini sejalan dengan praktik korporasi modern di mana pemegang saham berhak atas bagian laba yang seimbang dengan investasi mereka. Dengan demikian, kebijakan dividen yang transparan dan adil tidak hanya memenuhi kewajiban ekonomi, tetapi juga menjadi bentuk implementasi nilai keislaman dalam tata kelola perusahaan.

Dalam konteks ini, dividen bukan sekadar instrumen keuangan, tetapi juga sarana untuk membangun kepercayaan, menegakkan prinsip keadilan, dan memperkuat hubungan harmonis antara perusahaan dan pemegang saham. Kebijakan dividen yang dijalankan dengan transparan menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya mengejar keuntungan jangka pendek, tetapi juga menjunjung nilai moral, tanggung jawab sosial, dan kesejahteraan bersama.

Dengan demikian, Kebijakan Dividen mencerminkan keseimbangan antara kepentingan ekonomi dan etika. Dalam pandangan Islam, kebijakan dividen yang baik adalah yang dijalankan dengan penuh amanah, proporsional, dan adil, sehingga menghasilkan nilai tambah tidak hanya bagi pemegang saham tetapi juga bagi masyarakat luas. Perusahaan yang konsisten membagikan dividen secara adil dan transparan memperkuat reputasi sebagai lembaga yang berintegritas dan memberikan manfaat berkelanjutan bagi seluruh stakeholdernya.

2.2.6 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan di pasar modal (Dananjaya & Rosyadi, 2025). Nilai perusahaan mencerminkan bagaimana pasar menilai kinerja dan prospek perusahaan berdasarkan informasi yang tersedia (Susanti et al., 2023). Menurut Brigham & Ehrhardt (2019), semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan utama yang ingin dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya (Tarigan et al., 2023).

Dalam konteks pasar modal, nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar (Tandelilin, 2017). Harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa investor memiliki kepercayaan yang tinggi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa depan (Brigham & Houston, 2018). Informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan melalui laporan keuangan dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan karena informasi tersebut menjadi dasar bagi investor dalam mengambil keputusan investasi (Spence, 1973). Menurut teori sinyal yang dikemukakan oleh (Spence, 1973), perusahaan akan memberikan sinyal kepada pasar melalui berbagai informasi keuangan untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Oleh karena itu, kinerja keuangan perusahaan yang baik dapat memberikan sinyal positif kepada investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal (Ross, 1977).

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berkaitan dengan kondisi keuangan dan kinerja perusahaan faktor-faktor tersebut antara lain tingkat profitabilitas, likuiditas, struktur modal, serta kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan (Kasmir, 2019). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena mampu menghasilkan laba yang besar bagi pemegang saham (Wahyudi, 2021). Selain itu, tingkat likuiditas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban keuangannya sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Stefanie & Yanti, 2023). Struktur modal perusahaan yang dikelola secara optimal juga dapat meningkatkan nilai perusahaan

karena menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber pendanaannya secara efektif (Halim & Wijaya, 2024).

Dalam analisis keuangan, nilai perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa rasio pasar seperti *Price to Book Value* (PBV), *Price Earnings Ratio* (PER), dan *Tobin's Q* (Brigham & Houston, 2018). Namun, dalam penelitian ini nilai perusahaan diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) karena rasio ini mampu menggambarkan bagaimana pasar menilai nilai buku perusahaan (Susanti et al., 2023). *Price to Book Value* merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham perusahaan (Sauh et al., 2022). Rasio PBV dihitung dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku saham perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang tinggi terhadap perusahaan karena dianggap memiliki prospek pertumbuhan yang baik (Prihanta et al., 2023). Oleh karena itu, PBV sering digunakan sebagai indikator untuk menilai seberapa besar kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan.

Nilai perusahaan tidak hanya menjadi ukuran finansial, tetapi juga mencerminkan tanggung jawab sosial dan moral manajemen. Dalam perspektif Islam, nilai sejati suatu entitas bisnis tidak hanya diukur dari kapitalisasi pasar atau kekayaan material, tetapi dari sejauh mana perusahaan memberikan manfaat dan keadilan bagi masyarakat. Allah SWT berfirman:

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ

اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ ﴿٧٧﴾

“Dan, carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (pahala) negeri akhirat, tetapi janganlah kamu lupakan bagianmu di dunia. Berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu dan janganlah kamu berbuat kerusakan di bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan.”(QS. Al-Qashash [28]: 77)

Menurut Tafsir Ibnu Katsir, ayat ini menekankan keseimbangan antara orientasi duniawi dan ukhrawi. Manusia diperintahkan untuk memanfaatkan harta dan kekayaan duniawi sebagai sarana mencapai kebaikan, bukan tujuan akhir yang menimbulkan keserakahan atau kerusakan. Dalam konteks perusahaan, ayat ini menuntut agar kegiatan bisnis dan penciptaan nilai ekonomi dilakukan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial, lingkungan, dan spiritual.

Sementara itu, Quraish Shihab (2017) dalam *Tafsir Al-Mishbah* menafsirkan ayat tersebut sebagai seruan agar manusia termasuk para pelaku bisnis tidak hanya mengejar keuntungan jangka pendek, tetapi juga keberlanjutan dan manfaat yang lebih luas bagi masyarakat. Perusahaan yang hanya fokus pada peningkatan nilai pasar tanpa memperhatikan etika dan tanggung jawab sosial pada akhirnya akan kehilangan legitimasi moral dan kepercayaan publik.

Dengan demikian, nilai perusahaan dalam perspektif Islam merupakan hasil dari keseimbangan antara keberhasilan ekonomi dan keberkahan moral. Nilai perusahaan yang tinggi seharusnya tidak hanya menggambarkan efisiensi keuangan dan keuntungan pemegang saham, tetapi juga kontribusi nyata terhadap kesejahteraan masyarakat, keadilan sosial, dan kelestarian lingkungan. Prinsip ini sejalan dengan tujuan utama bisnis dalam Islam, yaitu mencapai *falah* kesejahteraan dan keberhasilan yang holistik, baik di dunia maupun di akhirat.

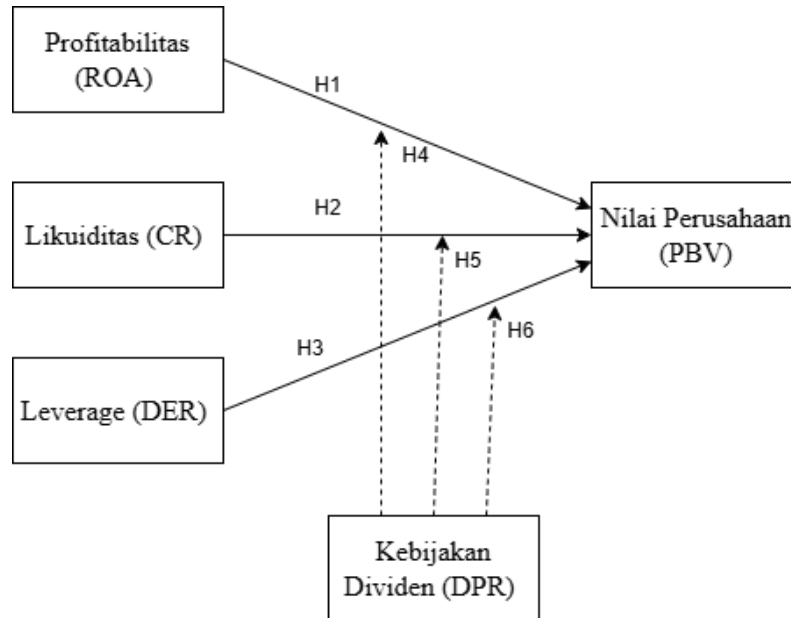
Dalam konteks penelitian ini, *Price to Book Value* menjadi indikator yang paling relevan untuk mengukur nilai perusahaan karena mencerminkan persepsi pasar terhadap keberhasilan manajemen dalam menciptakan nilai tambah ekonomi yang berkelanjutan. PBV tidak hanya mencerminkan kondisi keuangan yang sehat, tetapi juga kepercayaan investor terhadap tata kelola dan integritas perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan seharusnya tidak hanya berorientasi pada keuntungan jangka pendek, tetapi juga pada terciptanya nilai yang membawa manfaat bagi semua pihak pemegang saham, karyawan, masyarakat, dan lingkungan.

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan landasan berpikir yang menggambarkan hubungan antara variabel independen, variabel moderasi, dan variabel dependen dalam suatu penelitian. Kerangka ini disusun berdasarkan hasil kajian teoritis dan empiris dari penelitian terdahulu yang relevan dengan tema penelitian. Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan *leverage* (DER). Variabel dependen adalah nilai perusahaan (PBV), sedangkan kebijakan dividen (DPR) berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat atau memperlemah hubungan antarvariabel tersebut.

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis sejauh mana profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* memengaruhi nilai perusahaan, serta bagaimana kebijakan dividen berperan dalam memoderasi hubungan tersebut pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) selama periode 2021–2024.

Gambar 2. 1
Kerangka Konseptual



Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Keterangan

- ▶ : Hubungan secara parsial
 ----- : Interaksi moderasi

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* periode 2021–2024.

Sesuai Tandrio & Handoyo (2023), *Aprilyanti et al. (2023)*, *Ramadhan et al. (2024)*, Stefanie & Yanti (2023), *Aulan et al. (2025)*, Halim & Wijaya (2024), *Tarigan et al. (2023)*, Ludyono & Sutrisno (2022), dan Dananjaya & Rosyadi (2025).

H2 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* periode 2021–2024.

Sesuai Halim & Wijaya (2024), *Tarigan et al. (2023)*, *Aulan et al. (2025)*, *Aprilyanti et al. (2023)*, Stefanie & Yanti (2023), dan Ludyono & Sutrisno (2022).

H3 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* periode 2021–2024.

Sesuai *Aprilyanti et al. (2023)*, *Ramadhan et al. (2024)*, Ludiyono & Sutrisno (2022), *Tarigan et al. (2023)*, *Aulan et al. (2025)*, dan Dananjaya & Rosyadi (2025).

H4 : Kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* periode 2021–2024.

Sesuai *Aulan et al. (2025)*, Halim & Wijaya (2024), *Tarigan et al. (2023)*, Stefanie & Yanti (2023), *Aprilyanti et al. (2023)*, dan Dananjaya & Rosyadi (2025).

H5 : Kebijakan dividen memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* periode 2021–2024.

Sesuai *Tarigan et al. (2023)*, Halim & Wijaya (2024), *Aulan et al. (2025)*, Stefanie & Yanti (2023), dan *Aprilyanti et al. (2023)*.

H6 : Kebijakan dividen memperlemah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* periode 2021–2024.

Sesuai *Aprilyanti et al. (2023)*, *Ramadhan et al. (2024)*, *Aulan et al. (2025)*, Halim & Wijaya (2024), *Tarigan et al. (2023)*, dan Ludiyono & Sutrisno (2022).

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang kebenarannya masih harus diuji secara empiris melalui analisis data. Penyusunan hipotesis dalam penelitian ini didasarkan pada kerangka

konseptual yang telah dijelaskan sebelumnya, serta didukung oleh teori-teori keuangan modern dan hasil penelitian terdahulu.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, serta peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi yang memperkuat atau memperlemah hubungan antarvariabel tersebut pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) periode 2021–2024.

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien (Brigham & Houston, 2018). Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang optimal bagi pemegang saham sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Tandelilin, 2017). Dalam perspektif *Signaling Theory*, tingkat laba yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik serta prospek yang menjanjikan di masa depan (Spence, 1973). Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena investor menilai perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat pengembalian yang baik.

Hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan juga telah dibuktikan dalam berbagai penelitian empiris sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Aprilyanti et al. (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena laba yang tinggi meningkatkan kepercayaan

investor terhadap perusahaan. Penelitian Stefanie & Yanti (2023) juga menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena perusahaan dengan laba yang tinggi cenderung memiliki kinerja yang lebih baik di mata investor. Hasil penelitian yang sama juga ditemukan oleh Tarigan et al. (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham di pasar modal. Selain itu, penelitian (Ramadhan et al., 2024) dan Aulan et al. (2025) juga menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena investor lebih tertarik pada perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan yang stabil. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* periode 2021–2024.

2.4.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimiliki, tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang stabil sehingga mampu menjalankan aktivitas operasionalnya dengan baik (Kasmir, 2019). Dalam konteks pasar modal, likuiditas sering dijadikan indikator oleh investor untuk menilai tingkat keamanan investasi pada suatu perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansialnya sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Tandelilin, 2017).

Dalam kerangka *Signaling Theory*, tingkat likuiditas yang baik dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai stabilitas keuangan perusahaan (Spence, 1973). Perusahaan yang memiliki kemampuan kas yang baik akan lebih dipercaya oleh investor karena dianggap mampu menjalankan operasionalnya secara berkelanjutan serta mampu memenuhi kewajiban keuangannya.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Halim & Wijaya (2024) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang memiliki kemampuan membayar kewajiban jangka pendek akan dipandang lebih stabil oleh investor. Penelitian Tarigan et al. (2023) juga menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena perusahaan dengan likuiditas yang baik cenderung memiliki risiko keuangan yang lebih rendah. Selain itu, penelitian Aulan et al. (2025) dan Stefanie & Yanti (2023) juga menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang mampu mengelola aset lancarnya dengan baik akan lebih dipercaya oleh investor. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* periode 2021–2024.

2.4.3 Pengaruh *leverage* terhadap Nilai Perusahaan

leverage merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur pendanaannya (Brigham & Houston, 2018).

Penggunaan utang dalam struktur modal dapat memberikan manfaat bagi perusahaan karena dapat digunakan sebagai sumber pendanaan untuk mendukung aktivitas operasional dan investasi perusahaan (Tandelilin, 2017). Namun, tingkat *leverage* yang terlalu tinggi juga dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan karena perusahaan memiliki kewajiban pembayaran utang yang lebih besar (Kasmir, 2019).

Dalam perspektif *Signaling Theory*, keputusan perusahaan dalam menggunakan utang dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai keyakinan manajemen terhadap prospek perusahaan di masa depan (Ross, 1977). Perusahaan yang menggunakan utang secara optimal dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki peluang investasi yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal.

Hubungan antara *leverage* dan nilai perusahaan juga didukung oleh berbagai penelitian terdahulu. Penelitian Aprilyanti et al. (2023) menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena struktur modal yang optimal dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian Ramadhan et al. (2024) juga menemukan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena penggunaan utang dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan kegiatan operasionalnya. Hasil penelitian yang sama juga ditemukan oleh (Tarigan et al., 2023) dan Sauh et al. (2022) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H3: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* periode 2021–2024.

2.4.4 Moderasi Kebijakan Dividen terhadap Hubungan Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai pembagian laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Brigham & Houston, 2018). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki kemampuan yang lebih besar untuk membagikan dividen kepada pemegang saham (Tandelilin, 2017). Dalam kerangka *Signaling Theory*, pembagian dividen dapat menjadi sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki laba yang stabil serta prospek yang baik di masa depan (Spence, 1973).

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Penelitian Aulan et al. (2025) menemukan bahwa kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan karena investor menilai pembagian dividen sebagai bukti nyata dari kinerja perusahaan. Penelitian Halim & Wijaya (2024) serta Tarigan et al. (2023) juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H4: Kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* periode 2021–2024.

2.4.5 Moderasi Kebijakan Dividen terhadap Hubungan Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Likuiditas yang baik memungkinkan perusahaan memiliki ketersediaan kas yang cukup untuk membagikan dividen kepada pemegang saham (Kasmir, 2019). Dalam perspektif *Signaling Theory*, pembagian dividen dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang stabil (Spence, 1973). Oleh karena itu, kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan.

Penelitian Tarigan et al. (2023) dan Halim & Wijaya (2024) menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan karena perusahaan dengan kas yang kuat dapat membagikan dividen secara konsisten. Penelitian Aulan et al. (2025) juga menemukan bahwa kebijakan dividen berperan dalam memperkuat hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H5: Kebijakan dividen memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* periode 2021–2024.

2.4.6 Moderasi Kebijakan Dividen terhadap Hubungan *leverage* dan Nilai Perusahaan

leverage yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan karena perusahaan memiliki kewajiban pembayaran utang yang besar (Brigham & Ehrhardt, 2019). Namun, perusahaan yang tetap mampu membagikan dividen meskipun memiliki tingkat utang tertentu menunjukkan bahwa perusahaan

memiliki kinerja keuangan yang baik (Tandelilin, 2017). Dalam perspektif *Signaling Theory*, pembagian dividen dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan mampu mengelola utangnya dengan baik (Spence, 1973).

Penelitian Ramadhan et al. (2024) dan Aprilyanti et al. (2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memengaruhi hubungan antara *leverage* dan nilai perusahaan. Penelitian Tarigan et al. (2023) juga menemukan bahwa kebijakan dividen dapat mengurangi dampak negatif *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H6: Kebijakan dividen memperlemah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* periode 2021–2024.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal. Pendekatan kuantitatif digunakan karena penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antarvariabel secara empiris melalui pengolahan data numerik yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Pendekatan ini juga memungkinkan peneliti melakukan pengujian hipotesis secara statistik untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antarvariabel yang diteliti.

Sementara itu, sifat kausal menunjukkan bahwa penelitian ini berupaya menjelaskan hubungan sebab akibat antara variabel independen (profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan), dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Menurut Sugiyono (2013), penelitian kuantitatif digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu dengan pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian dan analisis data bersifat statistik untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan sebelumnya.

3.2 Sumber Perolehan Data

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)*, yaitu indeks saham syariah yang terdiri dari 70 perusahaan yang memenuhi kriteria keuangan dan kepatuhan syariah yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI).

Lokasi pengumpulan data dilakukan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan website masing-masing perusahaan untuk memperoleh laporan keuangan tahunan periode 2021–2024. Adapun periode penelitian yang menjadi objek kajian adalah tahun 2021 hingga 2024. Rentang waktu empat tahun ini dipilih karena merepresentasikan periode yang cukup ideal untuk menilai tren kinerja keuangan dan kebijakan dividen perusahaan secara berkelanjutan. Periode ini juga mencakup masa pemulihan ekonomi pasca-pandemi COVID-19, yang memberikan dinamika menarik terhadap kondisi keuangan dan nilai perusahaan di pasar modal Indonesia.

3.3 Populasi Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) selama periode 2021–2024. Pemilihan JII70 didasarkan pada pertimbangan bahwa indeks ini berisi perusahaan-perusahaan yang memenuhi prinsip-prinsip syariah Islam, baik dari segi kegiatan usaha maupun struktur keuangannya. JII70 juga dianggap representatif dalam menggambarkan kinerja perusahaan syariah di pasar modal Indonesia karena memiliki likuiditas tinggi serta kapitalisasi pasar yang besar.

Menurut *Bursa Efek Indonesia (BEI)*, populasi JII70 mencakup 70 perusahaan yang terpilih berdasarkan kriteria kepatuhan terhadap prinsip syariah dan likuiditas saham. Dengan demikian, populasi dalam penelitian ini terdiri atas 70 perusahaan yang masuk dalam daftar JII70 selama periode pengamatan 2021 hingga 2024.

3.4 Sampel Penelitian

Sampel merupakan bagian dari populasi yang dipilih untuk diteliti dengan menggunakan metode tertentu agar dapat mewakili keseluruhan populasi. Dalam penelitian ini, pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria penentuan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar dalam indeks JII70 selama tahun 2021–2024.
2. Perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam indeks JII70 selama tahun 2021–2024.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan dapat diakses melalui situs resmi BEI.
4. Perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen selama periode penelitian.

Tabel 3. 1
Karakteristik Sampel Penelitian

No	Karakteristik Sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar dalam indeks JII70 selama tahun 2021–2024.	70
2	Perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam indeks JII70 selama tahun 2021–2024.	(38)
3	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan dapat diakses melalui situs resmi BEI.	(0)
4	Perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen selama periode penelitian.	(30)
Total perusahaan yang terdaftar dalam indeks JII70 yang menjadi sampel		30
Jumlah data pengamatan penelitian selama tahun 2021–2024		120

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Dari kriteria tersebut, diperoleh sejumlah perusahaan yang memenuhi syarat dan menjadi sampel dalam penelitian ini. Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria ada 28 perusahaan.

Tabel 3. 2
Sampel Penelitian

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	ACES	PT Ace Hardware Indonesia Tbk.
2	ADRO	PT Adaro Energy Indonesia Tbk.
3	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk.
4	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk.
5	BRIS	PT Bank Syariah Indonesia Tbk.
6	BTPS	PT Bank BTPN Syariah Tbk.
7	CTRA	PT Ciputra Development Tbk.
8	ELSA	PT Elnusa Tbk.
9	EXCL	PT XL Axiata Tbk.
10	HEAL	PT Medikaloka Hermina Tbk.
11	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
12	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
13	INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
14	INTP	PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk.
15	ISAT	PT Indosat Tbk. (Indosat Ooredoo Hutchison)
16	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk.
17	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.
18	MIKA	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
19	MYOR	PT Mayora Indah Tbk.
20	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk.
21	PTBA	PT Bukit Asam Tbk.
22	PWON	PT Pakuwon Jati Tbk.
23	SCMA	PT Surya Citra Media Tbk.
24	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.

25	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.
26	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk.
27	TKIM	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
28	TLKM	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
29	UNTR	PT United Tractors Tbk.
30	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

3.5 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif sekunder, yaitu data berupa angka yang diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan (*annual report*) yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia dan situs resmi perusahaan.

Sumber data sekunder dalam penelitian ini meliputi:

1. Laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di JII70 periode 2021–2024.
2. Data harga saham dan nilai buku per saham dari Bursa Efek Indonesia.
3. Laporan pembagian dividen dari masing-masing perusahaan.
4. Publikasi dan referensi dari jurnal ilmiah, buku teks keuangan, serta dokumen resmi OJK dan BEI yang relevan dengan variabel penelitian.

3.6 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data merupakan tahapan penting dalam penelitian karena menentukan keakuratan dan validitas hasil analisis. Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi sebagai teknik utama dalam pengumpulan data. Metode dokumentasi dipilih karena data yang digunakan bersifat sekunder, yaitu data yang telah dipublikasikan secara resmi oleh lembaga yang berwenang dan bersumber dari dokumen tertulis.

Menurut Sugiyono (2013), metode dokumentasi adalah teknik pengumpulan data dengan menelusuri berbagai catatan, laporan, dokumen, atau arsip yang relevan dengan objek penelitian. Teknik ini sangat tepat digunakan untuk penelitian di bidang keuangan, terutama yang berkaitan dengan laporan keuangan perusahaan yang sudah tersedia dan dapat diakses publik. Dalam penelitian ini, data diperoleh melalui beberapa tahapan sebagai berikut:

Pertama, peneliti mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) untuk mengunduh laporan keuangan tahunan (annual report) perusahaan yang termasuk dalam indeks *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) selama periode 2021–2024. Laporan keuangan ini mencakup laporan laba rugi, neraca, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan yang diperlukan untuk menghitung variabel ROA, CR, DER, DPR, dan PBV.

Kedua, peneliti melakukan pencarian tambahan pada website resmi masing-masing perusahaan yang menjadi sampel penelitian untuk memperoleh informasi lebih rinci, seperti kebijakan dividen, jumlah dividen tunai yang dibagikan, dan laporan tahunan yang memuat informasi pendukung lainnya. Jika data dividen tidak tersedia secara langsung di laporan tahunan, maka peneliti menggunakan data publikasi Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) atau situs keuangan terpercaya seperti Yahoo Finance dan Investing.com sebagai data pembanding.

Ketiga, peneliti mengumpulkan data harga saham penutupan akhir tahun (closing price) untuk setiap perusahaan dari situs BEI. Data harga saham ini digunakan dalam perhitungan variabel *Price to Book Value* (PBV) yang mencerminkan nilai pasar perusahaan.

Keempat, seluruh data yang telah diperoleh kemudian diverifikasi untuk memastikan konsistensi dan keakuratannya. Verifikasi dilakukan dengan cara mencocokkan nilai-nilai keuangan antar-sumber, serta memastikan bahwa data mencakup periode waktu yang sama (2021–2024). Jika ditemukan data yang tidak lengkap atau tidak konsisten, maka perusahaan tersebut dikeluarkan dari sampel penelitian sesuai dengan prinsip purposive sampling.

Kelima, setelah semua data terverifikasi, peneliti melakukan pengkodean data (data coding) dan tabulasi (data tabulation). Setiap variabel diberi kode tertentu untuk memudahkan proses pengolahan menggunakan perangkat lunak statistik SPSS.

Data yang sudah dikodekan kemudian disusun dalam format spreadsheet untuk keperluan analisis deskriptif, pengujian asumsi klasik, regresi berganda, dan analisis moderasi. Proses ini dilakukan secara sistematis agar seluruh data dapat diolah sesuai dengan kebutuhan uji statistik yang telah ditetapkan.

Dengan metode dokumentasi yang dilakukan secara terstruktur, data yang diperoleh dalam penelitian ini dapat dipastikan berasal dari sumber yang sah, valid, dan sesuai dengan kebutuhan analisis empiris. Selain itu, penggunaan data sekunder dari lembaga resmi seperti Bursa Efek Indonesia dan laporan perusahaan memberikan jaminan reliabilitas yang tinggi terhadap hasil penelitian.

3.7 Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

Definisi operasional variabel adalah penjelasan yang memberikan batasan konkret terhadap setiap variabel penelitian agar dapat diukur secara objektif dan konsisten. Dalam penelitian ini, terdapat tiga jenis variabel, yaitu variabel

independen (bebas) yang meliputi *profitabilitas (ROA)*, *likuiditas (CR)*, dan *leverage (DER)*; variabel dependen (terikat) yaitu nilai perusahaan (*PBV*); serta variabel moderasi yaitu kebijakan dividen (*DPR*).

Penetapan definisi operasional bertujuan untuk memastikan bahwa setiap variabel dapat diukur secara kuantitatif menggunakan indikator yang telah digunakan secara luas dalam penelitian keuangan terdahulu. Berikut uraian lengkapnya:

Tabel 3. 3
Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Jenis Variabel	Indikator/Proksi	Rumus
1	Profitabilitas (X1) (Brigham & Ehrhardt, 2019)	Independen	<i>Return on Assets (ROA)</i>	$ROA = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Total Aset}$
2	Likuiditas (X2) (Kieso et al., 2019)	Independen	<i>Current Ratio (CR)</i>	$CR = \text{Aset Lancar} / \text{Utang Lancar}$
3	<i>Leverage</i> (X3) (Kraus & Litzenberger, 1973)	Independen	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	$DER = \text{Total Utang} / \text{Total Ekuitas}$
4	Nilai Perusahaan (Y) (Lintner, 1956)	Dependen	<i>Price to Book Value (PBV)</i>	$PBV = \text{Harga Saham} / \text{Nilai Buku per Saham}$
5	Kebijakan Dividen (Z) (Brigham & Ehrhardt, 2019)	Moderasi	<i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>	$DPR = \text{Dividen Tunai} / \text{Laba Bersih}$

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

3.8 Teknik Analisis Data

Dalam mengolah data observasi, memecahkan rumusan masalah, serta membuktikan hipotesis, penelitian ini mengaplikasikan instrumen perangkat lunak *Statistic Product and Service Solutions (SPSS)*. Pemilihan alat uji ini didasarkan pada karakteristik data kuantitatif serta tujuan penelitian untuk melihat efek interaksi (Ghozali, 2018). Berikut adalah tahapan analisis data yang dijalankan dalam penelitian ini:

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif diaplikasikan guna memaparkan profil dan karakteristik dasar dari masing-masing variabel penelitian (profitabilitas, likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, serta nilai perusahaan) tanpa bermaksud melakukan generalisasi secara luas terhadap populasi (Sugiyono, 2019). Indikator statistik yang dievaluasi mencakup nilai rata-rata (*mean*), simpangan baku (*standard deviation*), serta titik maksimum dan minimum dari data laporan keuangan yang telah dikumpulkan (Ghozali, 2018).

2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian regresi linear berganda berbasis *Ordinary Least Squares* (OLS), set data wajib melewati serangkaian uji prasyarat kelayakan. Pengujian ini mutlak dilakukan untuk memastikan bahwa model estimasi yang dihasilkan bersifat objektif, tidak bias, dan konsisten atau *Best Linear Unbiased Estimator* (Ghozali, 2018). Rangkaian pengujian tersebut meliputi:

- a) Uji Normalitas: Tahapan ini bertujuan mendeteksi apakah variabel pengganggu (residual) di dalam model regresi menyebar secara normal atau tidak. Penelitian ini mengandalkan teknik statistik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Distribusi data dinyatakan normal apabila nilai signifikansinya melampaui 0,05 (Ghozali, 2018).
- b) Uji Multikolinearitas: Pengujian ini digunakan untuk mengidentifikasi ada tidaknya korelasi yang terlampau kuat antarvariabel independen di dalam model. Kriteria bebas multikolinearitas terpenuhi apabila nilai *Tolerance*

lebih besar dari 0,10 dan angka *Variance Inflation Factor* (VIF) berada di bawah 10 (Ghozali, 2018).

- c) Uji Autokorelasi: Diaplikasikan untuk menelaah apakah terdapat korelasi antara *error* pengganggu pada periode berjalan dengan periode sebelumnya. Alat deteksi yang digunakan adalah pengujian *Durbin-Watson* (DW-Test) (Ghozali, 2018).
- d) Uji Heteroskedastisitas: Bertujuan untuk memastikan ketidaksamaan varians dari residual suatu observasi ke observasi lainnya di dalam model melalui metode Uji Glejser. Jika probabilitas signifikansinya melampaui 0,05, maka model dipastikan terbebas dari gejala heteroskedastisitas (Ghozali, 2018).
- e) Penyembuhan Data (*Data Treatment*): Apabila dalam proses pengujian asumsi klasik ditemukan adanya pelanggaran (seperti distribusi yang tidak normal akibat keberadaan data pencilan atau terdeteksinya autokorelasi yang lazim pada data runtun waktu), maka peneliti akan melakukan tindakan penyembuhan data. Prosedur pemulihan yang diimplementasikan meliputi metode *trimming* (mengeliminasi data ekstrem) serta transformasi data residual menggunakan pendekatan *Cochrane-Orcutt* guna mengembalikan kelayakan model regresi (Ghozali, 2018).

3. Analisis Regresi Moderasi (*Moderated Regression Analysis* / MRA)

MRA merupakan wujud perluasan atau aplikasi khusus dari regresi linear berganda di mana persamaan yang dibangun memasukkan unsur interaksi, yakni perkalian antara variabel independen dengan variabel moderasi (Ghozali, 2018).

Analisis ini difungsikan secara spesifik untuk memverifikasi apakah variabel kebijakan dividen memiliki kemampuan dalam memoderasi efek dari profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap pembentukan nilai perusahaan (Sugiyono, 2019).

4. Uji Hipotesis

Setelah model regresi dinyatakan valid dan bebas dari pelanggaran asumsi klasik, langkah selanjutnya adalah melakukan pembuktian hipotesis penelitian secara statistik (Ghozali, 2018), yang meliputi:

- a) Uji Koefisien Determinasi (R-Square): Pengujian ini difungsikan untuk mengukur seberapa besar persentase variasi dari variabel dependen (nilai perusahaan) yang sanggup dijelaskan secara komprehensif oleh variasi variabel independen dan moderasinya (Ghozali, 2018).
- b) Uji Kelayakan Model (Uji F): Bertujuan memastikan apakah model regresi yang dikembangkan sudah layak (*fit*) atau tidak untuk digunakan. Model dinyatakan layak apabila nilai probabilitas signifikansi pada uji *ANOVA* berada di bawah 0,05 (Ghozali, 2018).
- c) Uji Signifikansi Parsial (Uji t): Diaplikasikan guna membuktikan secara individual sejauh mana pengaruh masing-masing variabel independen serta variabel interaksi (moderasi) dalam memengaruhi nilai perusahaan. Sebuah hipotesis penelitian dinyatakan diterima apabila tingkat signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari toleransi kesalahan yakni 0,05 (Sugiyono, 2019).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang sahamnya terdaftar di dalam indeks *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks JII70 diluncurkan oleh BEI pada 17 Mei 2018 dengan tujuan untuk mengakomodasi tingginya kebutuhan dan minat investor terhadap instrumen saham syariah yang memiliki kapitalisasi pasar dan tingkat likuiditas yang tinggi. JII70 menjadi salah satu indeks saham syariah utama yang mencerminkan 70 saham syariah paling likuid di lantai bursa (Dananjaya & Rosyadi, 2025). Perusahaan-perusahaan yang masuk ke dalam daftar perhitungan indeks JII70 telah melewati proses penyaringan (*screening*) yang ketat, baik dari segi operasional usaha yang diwajibkan sesuai dengan prinsip syariah, maupun dari segi kriteria kepatuhan batasan rasio keuangan (Mufidah & Sucipto, 2020).

Sebagai objek penelitian, perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam JII70 merepresentasikan entitas bisnis berskala besar di Indonesia yang fundamentalnya patuh (*compliant*) terhadap prinsip-prinsip Islam, termasuk larangan ketat terhadap praktik keuangan berbasis riba dan aktivitas non-halal lainnya (Dananjaya & Rosyadi, 2025). Berdasarkan data dari Statistik Saham Syariah, kapitalisasi pasar perusahaan di JII70 terus mengalami peningkatan yang masif dan signifikan, yakni bergerak dari Rp2.539,12 triliun pada tahun 2021 menjadi Rp4.121,99 triliun pada akhir tahun 2024. Tren positif dan peningkatan jumlah investor pada saham-saham syariah ini memperkuat posisi pasar modal

syariah sebagai salah satu pilar penting di dalam sistem keuangan dan perekonomian nasional (Aprilyanti et al., 2023).

Kondisi dan karakteristik emiten di JII70 sangat relevan untuk diteliti kinerjanya. Perusahaan-perusahaan dalam indeks ini dituntut untuk tidak hanya mampu mencetak profitabilitas yang tinggi dan likuiditas yang sehat, tetapi juga diwajibkan untuk senantiasa menerapkan prinsip kehati-hatian (*prudence*) dan keberlanjutan usaha (Dananjaya & Rosyadi, 2025). Hal fundamental yang membedakan perusahaan di indeks JII70 dengan emiten di indeks konvensional adalah adanya batasan ketat dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terkait tata kelola struktur modal (*leverage*), di mana rasio utang berbasis bunga milik perusahaan syariah tidak diperbolehkan dominan (Mufidah & Sucipto, 2020). Selain itu, karena berstatus sebagai perusahaan berkapitalisasi besar yang menjadi pantauan publik, langkah manajemen dalam mengambil keputusan keuangan seperti kebijakan membagikan dividen acap kali menjadi sinyal utama (*signal*) yang digunakan oleh para pemodal untuk menilai prospek serta kelayakan nilai perusahaan di masa depan (Spence, 1973; Tandrio & Handoyo, 2023).

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai profil perkembangan sebaran data dari masing-masing variabel penelitian dari tahun ke tahun. Berikut adalah penjelasan fluktuasi perkembangan masing-masing variabel pada perusahaan *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) selama periode 2021-2024:

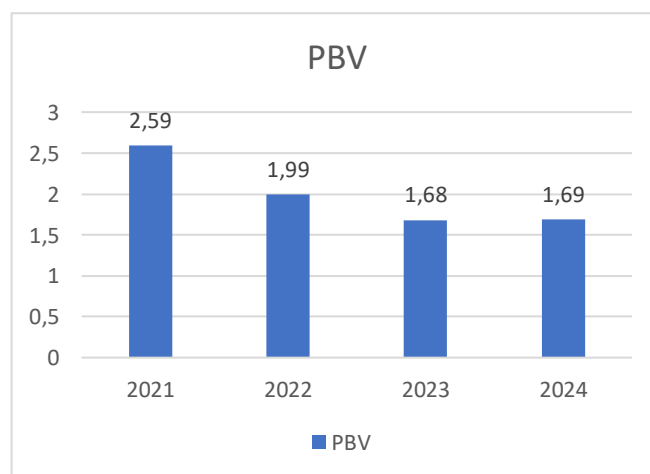
1. Nilai Perusahaan (PBV)

Variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan menggunakan rasio PBV (*Price to Book Value*). Rasio ini digunakan secara luas oleh sekuritas untuk menentukan nilai perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, karena PBV merupakan pengukuran yang stabil untuk membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku ekuitasnya. PBV di atas 1 menunjukkan bahwa nilai pasar lebih tinggi dari nilai buku (Tandrio & Handoyo, 2023).

Perkembangan rata-rata PBV perusahaan JII70 dari tahun 2021 sampai 2024 mengalami fluktuasi seperti pada grafik di bawah ini:

Gambar 4. 1

Grafik Perkembangan Nilai Perusahaan (PBV) Tahun 2021-2024



Sumber: Data Sekunder Diolah (2026)

Berdasarkan grafik 4.1 di atas terlihat bahwa rata-rata Nilai Perusahaan (PBV) berfluktuasi. PBV mengalami tren penurunan dari tahun 2021 ke tahun 2022 sebesar 0,60 (dari 2,59 menjadi 1,99), dan kembali menurun pada tahun 2023 menjadi 1,68. Penurunan ini mengindikasikan adanya dinamika koreksi pasar dan pelemahan sentimen investor terhadap beberapa emiten syariah di masa transisi

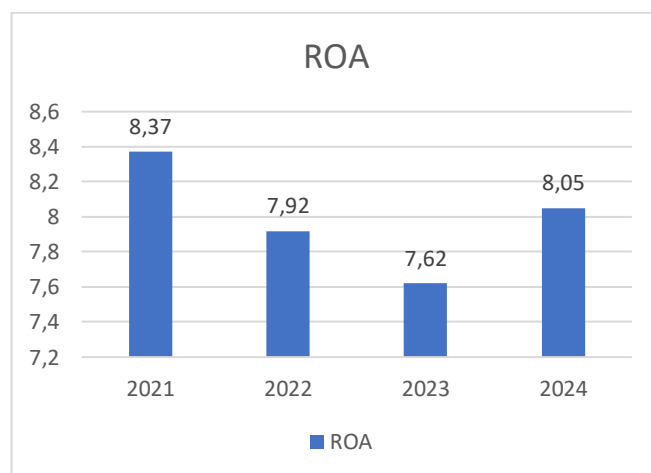
ekonomi. Kemudian, pada tahun 2024, rata-rata PBV cenderung stabil dan sedikit mengalami kenaikan tipis menjadi 1,69.

Jika ditelusuri dari keseluruhan data observasi perusahaan, nilai PBV tertinggi selama rentang penelitian dicatatkan oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) pada tahun 2021 yaitu sebesar 7,48. Di sisi lain, nilai PBV terendah dialami oleh PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) pada penutupan tahun 2024 yaitu sebesar 0,36. Namun demikian, meskipun mengalami fluktuasi penurunan pada beberapa rentang tahun, rata-rata pergerakan PBV emiten JII70 secara agregat tetap berada di atas angka 1. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan secara keseluruhan dinilai sangat baik, sehingga memungkinkan perusahaan direspons secara positif oleh para pemodal (Susanti et al., 2023).

2. Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA). Penggunaan ROA dinilai sangat komprehensif karena dapat menunjukkan seberapa efektif dan efisien kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh total aset yang digunakannya untuk menghasilkan laba bersih bagi perusahaan (Ramadhan et al., 2024).

Perkembangan rata-rata Profitabilitas (ROA) perusahaan JII70 dari tahun 2021 sampai 2024 mengalami fluktuasi seperti yang disajikan pada grafik di bawah ini:

Gambar 4. 2**Perkembangan Profitabilitas (ROA) Tahun 2021-2024**

Sumber: Data Sekunder Diolah (2026)

Berdasarkan grafik 4.2 di atas, terlihat bahwa rata-rata *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan sampel berfluktuasi dari tahun ke tahun. Rata-rata ROA mengalami tren penurunan secara berturut-turut, yaitu turun sebesar 0,45 (dari 8,37 persen pada tahun 2021 menjadi 7,92 persen pada tahun 2022), dan kembali tertekan turun menjadi 7,62 persen pada tahun 2023. Fluktuasi penurunan ini menggambarkan dinamika siklus ketahanan operasional dan normalisasi siklus komoditas pasca-pandemi yang sangat memengaruhi margin laba entitas bisnis. Kemudian, pada penutupan tahun 2024, rata-rata kemampuan perusahaan dalam mencetak laba (ROA) kembali membaik dan merangkak naik menyentuh angka 8,05 persen.

Apabila ditelusuri secara spesifik dari keseluruhan data observasi, nilai ROA tertinggi (maksimum) selama empat tahun masa penelitian dicatatkan oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) pada tahun 2021 yaitu sebesar 31,85 persen. Sebaliknya, nilai ROA terendah (minimum) dialami oleh PT Semen

Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) pada tahun 2024 yaitu sebesar 0,91 persen. Meskipun berfluktuasi, seluruh emiten yang diteliti tidak ada yang membukukan nilai ROA negatif. Hal ini menegaskan bahwa seluruh emiten di indeks JII70 secara rata-rata tetap sanggup mengelola dan mempertahankan kemampuan mencetak laba yang solid di tengah ketidakpastian pasar, sehingga hal tersebut dapat menjadi sinyal positif di mata para investor (Aprilyanti et al., 2023).

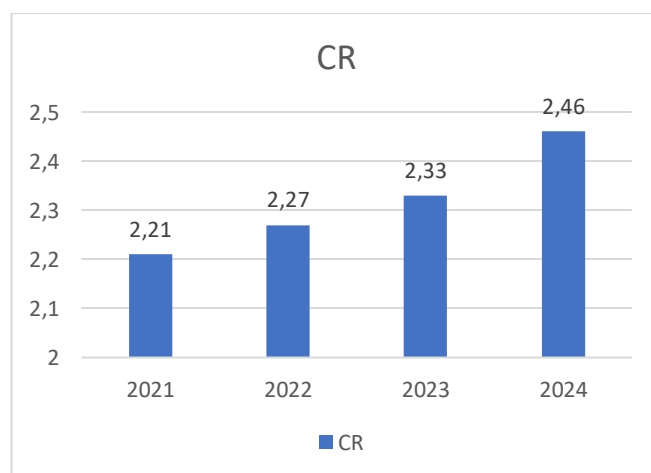
3. Likuiditas (CR)

Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Current Ratio* (CR). Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan ketersediaan aset lancar perusahaan dalam menutup dan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendeknya. Tingkat likuiditas yang memadai mampu memberikan gambaran yang jelas mengenai tingkat stabilitas dan margin keamanan keuangan jangka pendek suatu perusahaan di mata investor (Aulan et al., 2025; Stefanie & Yanti, 2023).

Perkembangan rata-rata Likuiditas (CR) perusahaan JII70 dari tahun 2021 sampai 2024 mengalami fluktuasi seperti yang disajikan pada grafik di bawah ini:

Gambar 4. 3

Perkembangan Likuiditas (CR) Tahun 2021-2024



Sumber: Data Sekunder Diolah (2026)

Berdasarkan grafik 4.3 di atas, terlihat bahwa rata-rata *Current Ratio* (CR) perusahaan sampel berfluktuasi namun menunjukkan tren peningkatan yang konsisten dan stabil. Pada tahun 2021, rata-rata CR berada pada angka 2,21. Kemudian likuiditas mengalami kenaikan menjadi 2,27 pada tahun 2022, terus merangkak naik menjadi 2,33 pada tahun 2023, hingga akhirnya mencapai level puncaknya di angka 2,46 pada penutupan tahun 2024. Peningkatan tren likuiditas ini mengindikasikan bahwa secara agregat, perusahaan-perusahaan skala besar di JII70 memiliki kebijakan kehati-hatian (*prudence*) untuk terus mempertebal cadangan aset lancar mereka sebagai langkah defensif dan pengamanan fundamental keuangan pasca-pandemi.

Jika ditelusuri dari keseluruhan data observasi perusahaan, nilai CR tertinggi (maksimum) selama empat tahun masa penelitian dicatatkan oleh PT Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES) pada tahun 2022 yaitu sebesar 8,01. Angka ekstrem ini berarti ACES memiliki aset lancar hingga delapan kali lipat lebih besar dari total utang jangka pendeknya. Sebaliknya, nilai CR terendah (minimum) dialami oleh PT Indosat Tbk (ISAT) pada tahun 2021 yaitu hanya sebesar 0,28.

Fluktuasi pada variabel likuiditas ini merepresentasikan ragam perbedaan kebijakan manajemen modal kerja dari tiap-tiap sektor industri. Beberapa entitas menjaga kas dan aset lancar dalam jumlah tinggi sebagai langkah aman, sementara entitas di sektor padat modal seperti telekomunikasi meminimalkan aset lancar demi keperluan ekspansi langsung (Dananjaya & Rosyadi, 2025). Secara keseluruhan, rata-rata pergerakan CR yang berada di level 2,31 mengisyaratkan

bahwa kondisi likuiditas emiten JII70 sangat sehat dan diyakini tidak akan mengalami kesulitan dalam membayar kewajiban utang lancarnya.

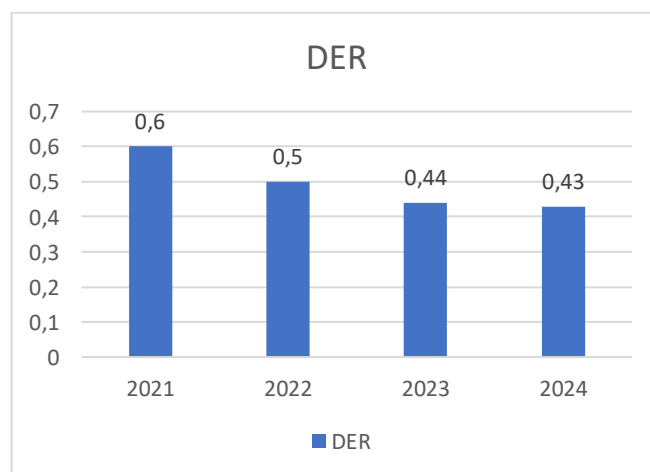
4. Leverage (DER)

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan sejauh mana suatu perusahaan menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari utang dalam membiayai aset dan aktivitas operasionalnya (Brigham & Houston, 2018). Dalam penelitian ini, *leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang membandingkan total kewajiban utang dengan total modal (ekuitas) yang dimiliki perusahaan. Rasio ini sering digunakan investor untuk menilai tingkat risiko keuangan perusahaan serta seberapa besar kemampuan ekuitas dalam menanggung risiko utang tersebut (Aprilyanti et al., 2023; Halim & Wijaya, 2024).

Perkembangan rata-rata *Leverage* (DER) perusahaan JII70 dari tahun 2021 sampai 2024 mengalami fluktuasi seperti yang disajikan pada grafik di bawah ini:

Gambar 4. 4

Perkembangan Leverage (DER) Tahun 2021-2024



Sumber: Data Sekunder Diolah (2026)

Berdasarkan grafik 4.4 di atas, terlihat bahwa rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan sampel mengalami tren fluktuasi yang terus menurun dari tahun ke tahun. Pada tahun 2021, rata-rata DER berada di angka 0,60. Angka ini kemudian mengalami penurunan menjadi 0,50 pada tahun 2022, turun kembali ke angka 0,44 pada tahun 2023, dan sedikit tertekan ke level 0,43 pada tahun penutupan 2024. Penurunan rasio utang secara berkelanjutan ini mencerminkan langkah manajemen perusahaan berskala besar yang semakin berhati-hati (*prudent*) dalam mengambil pembiayaan eksternal dan secara bertahap terus melakukan pelunasan kewajibannya pasca-pandemi, sehingga struktur modal perusahaan menjadi semakin sehat (Dananjaya & Rosyadi, 2025).

Apabila ditelusuri dari keseluruhan data observasi, nilai DER tertinggi (maksimum) selama empat tahun masa penelitian dicatatkan oleh PT Indosat Tbk (ISAT) pada tahun 2021 yaitu sebesar 3,69. Angka ekstrem ini berarti total utang yang dimiliki ISAT pada tahun tersebut mencapai hampir empat kali lipat dari total ekuitasnya, yang merupakan wujud agresivitas di sektor padat modal seperti telekomunikasi. Sebaliknya, nilai DER terendah (minimum) berada pada angka 0,00 yang dicatatkan secara konsisten dari tahun ke tahun oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO). Nilai nol atau ketiadaan utang jangka panjang ini merupakan karakteristik kehati-hatian yang luar biasa dan stabilitas kas internal yang sangat kokoh.

Secara agregat, rata-rata DER yang berada di level 0,49 (di bawah 1,00) memberikan indikasi bahwa postur struktur pendanaan emiten JII70 sangat aman dan didominasi oleh modal sendiri. Hal ini sangat wajar mengingat indeks JII70

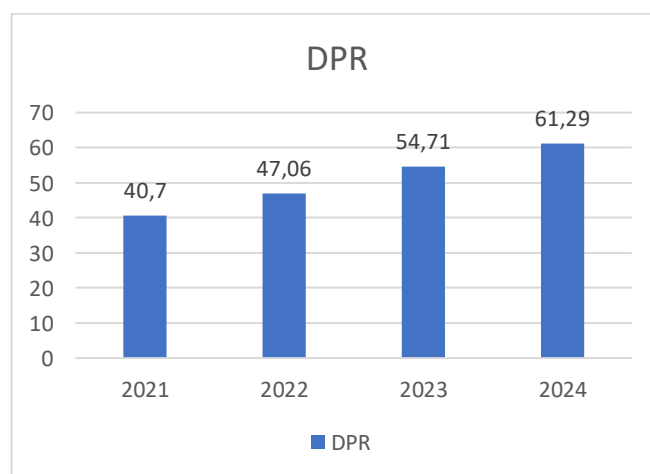
memiliki batasan *screening* kepatuhan syariah yang ketat dari OJK, di mana emiten syariah dilarang keras memiliki komposisi utang berbasis bunga yang lebih dominan dibandingkan total asetnya (Anggraeni & Sulhan, 2020).

5. Kebijakan Dividen (DPR)

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diprosikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio ini mencerminkan proporsi keputusan manajemen dalam mendistribusikan laba bersih yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, dibandingkan dengan porsi laba yang ditahan untuk kepentingan investasi di masa depan (Aprilyanti et al., 2023). Tingkat DPR dinilai mampu memberikan gambaran mengenai konsistensi perusahaan berskala besar dalam memberikan imbal hasil investasi secara langsung kepada pemodal (Aulan et al., 2025).

Perkembangan rata-rata Kebijakan Dividen (DPR) perusahaan JII70 dari tahun 2021 sampai 2024 mengalami fluktuasi seperti pada grafik di bawah ini:

Gambar 4. 5
Perkembangan Kebijakan Dividen (DPR) Tahun 2021-2024 (dalam persentase)



Sumber: Data Sekunder Diolah (2026)

Berdasarkan grafik 4.5 di atas, terlihat bahwa rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) emiten JII70 tidak hanya sekadar berfluktuasi, namun menunjukkan tren peningkatan yang sangat konsisten dari tahun ke tahun. Pada tahun 2021, rata-rata DPR tercatat sebesar 40,70 persen. Kemudian rasio ini terus merangkak naik berturut-turut menjadi 47,06 persen pada tahun 2022; meningkat ke level 54,71 persen di tahun 2023; dan memuncak pada angka 61,29 persen pada penutupan tahun 2024. Tren kenaikan yang mulus ini mengindikasikan semakin kuatnya arus kas dan tingkat optimisme manajemen pasca-pandemi, sehingga perusahaan berani membagikan proporsi laba yang semakin besar kepada para *shareholders* sebagai sinyal positif stabilitas usaha (Dananjaya & Rosyadi, 2025).

Apabila ditelusuri dari keseluruhan data observasi, nilai DPR tertinggi (maksimum) selama empat tahun masa penelitian dicatatkan secara ekstrem oleh PT Surya Citra Media Tbk (SCMA) pada tahun 2024 yaitu sebesar 245,04 persen. Angka yang melampaui 100 persen ini dapat terjadi karena perusahaan mengambil kebijakan untuk membagikan jumlah dividen yang melampaui laba bersih tahun berjalannya, yang disubsidi dengan melakukan penarikan dari saldo laba ditahan (*retained earnings*) tahun-tahun sebelumnya. Di sisi lain, nilai DPR terendah (minimum) dialami oleh PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) pada tahun 2022 yang hanya membagikan dividen sebesar 1,13 persen dari laba bersihnya untuk menjaga kecukupan modal.

6. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Analisis uji statistik deskriptif dilakukan secara komprehensif untuk mengetahui gambaran parameter pengukuran masing-masing variabel secara agregat, meliputi

nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, serta standar deviasi. Berdasarkan data akhir (*trimming*) yang bebas dari gejala *outlier*, diperoleh hasil pengujian statistik menggunakan bantuan program SPSS dengan ringkasan sebagai berikut:

Tabel 4. 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Indikator	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	106	.91	31.85	7.9918	5.83906
CR	106	.28	8.01	2.3170	1.65262
DER	106	.00	3.69	.4912	.57338
DPR	106	1.13	245.04	51.1466	39.72306
PBV	106	.36	7.48	1.9825	1.44733

Sumber: Data Sekunder Diolah SPSS (2026)

Berdasarkan Tabel 4.1 di atas, secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa data observasi perusahaan JII70 yang diteliti memiliki sebaran yang cukup baik dan stabil. Variabel PBV, ROA, CR, dan DER memiliki nilai standar deviasi yang angkanya lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai rata-ratanya (*mean*). Hal ini mengindikasikan bahwa variasi sebaran data pada keempat variabel tersebut cenderung homogen dan tidak memiliki simpangan (deviasi) yang merusak model regresi. Sementara itu, variabel Kebijakan Dividen (DPR) memiliki tingkat deviasi yang cukup besar (39,72), mencerminkan adanya perbedaan strategi dan sensitivitas kebijakan pendanaan yang sangat bervariasi antar sektor perusahaan dalam memberikan imbal hasil kepada pemodal.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan persyaratan statistik yang harus dipenuhi sebelum melakukan analisis regresi linear berganda berbasis *Ordinary Least Squares* (OLS). Pengujian ini bertujuan untuk memastikan bahwa model regresi

yang dihasilkan bersifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*), yaitu menghasilkan estimasi yang valid, objektif, dan tidak bias. Dalam penelitian ini, uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel pengganggu (residual) memiliki distribusi yang normal atau tidak (Ghozali, 2018). Model regresi yang baik mensyaratkan bahwa nilai residualnya harus berdistribusi normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji statistik non-parametrik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Kriteria pengambilan keputusannya adalah jika nilai signifikansi (*Asymp. Sig.*) lebih besar dari 0,05, maka data residual dinyatakan berdistribusi normal.

1. Hasil Uji Normalitas Data Awal (Sebelum *Trimming*)

Pada tahap awal, pengujian normalitas dilakukan terhadap 120 data observasi awal. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* adalah sebesar 0,000. Karena nilai tersebut jauh di bawah taraf signifikansi 0,05 ($0,000 < 0,05$), maka hipotesis nol (H_0) ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa data residual pada 120 observasi awal tidak berdistribusi secara normal.

Ketidaknormalan data awal ini disebabkan oleh adanya beberapa data pengamatan yang memiliki nilai terlalu ekstrem (*extreme outlier*). Keberadaan *outlier* tersebut merusak pola sebaran data sehingga tidak membentuk kurva lonceng normal.

2. Proses Penyembuhan Data (Deteksi dan Eliminasi *Outlier*)

Untuk mengatasi masalah ketidaknormalan tersebut, peneliti melakukan deteksi pencilan (*outlier*) menggunakan metode grafik *Boxplot* berdasarkan rentang interkuartil (*Interquartile Range / IQR*) pada nilai *Unstandardized Residual*. Berdasarkan kaidah statistik, observasi yang terletak melebihi 1,5 kali panjang kotak (IQR) dari kuartil atas maupun kuartil bawah diklasifikasikan sebagai pencilan.

Melalui deteksi *Boxplot* di program SPSS, ditemukan adanya 14 (empat belas) observasi yang terindikasi sebagai pencilan ekstrem (terdeteksi dalam dua tahap penyaringan). Keempat belas data observasi tersebut memiliki karakteristik rasio keuangan yang terlampau jauh menyimpang dari rata-rata sampel lainnya, sehingga harus dikeluarkan (dieliminasi) dari model penelitian agar tidak mengganggu hasil regresi. Setelah pengeluaran 14 observasi ekstrem tersebut, jumlah sampel final yang digunakan untuk pengujian selanjutnya menjadi 106 data observasi.

3. Hasil Uji Normalitas Data Akhir (Setelah *Trimming*)

Setelah membuang 14 data pencilan tersebut, peneliti melakukan pengujian normalitas ulang (*Kolmogorov-Smirnov*) terhadap 106 data observasi yang tersisa. Hasil pengujian ulang tersebut disajikan pada Tabel 4.2 berikut:

Tabel 4. 2
Hasil Uji Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	
	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>	106
<i>Test Statistic</i>	.081
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.080 ^c

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 4.2 di atas, pengujian normalitas ulang menggunakan sampel akhir sebanyak 106 observasi menunjukkan nilai signifikansi *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,080. Karena nilai signifikansi tersebut telah lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($0,080 > 0,05$), maka hipotesis nol (H_0) diterima. Hal ini dapat disimpulkan bahwa data residual saat ini telah berdistribusi secara normal dan telah memenuhi prasyarat uji asumsi klasik, sehingga model regresi dinyatakan valid untuk dilanjutkan ke tahap pengujian berikutnya.

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi (hubungan yang kuat) antar variabel bebas atau independen (Ghozali, 2018). Model regresi yang baik dan layak digunakan seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala multikolinearitas di dalam model penelitian ini adalah dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF).

Kriteria pengambilan keputusannya adalah jika nilai *Tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel independen. Hasil pengujian multikolinearitas terhadap variabel penelitian disajikan pada Tabel 4.3 berikut:

Tabel 4. 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel		<i>Collinearity Statistics</i>	
		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1	<i>(Constant)</i>		
	ROA	.737	1.358
	CR	.731	1.368
	DER	.790	1.265
	DPR	.951	1.052

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 4.3 di atas, hasil perhitungan nilai *Tolerance* dan VIF untuk masing-masing variabel independen dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Variabel Profitabilitas (ROA) memiliki nilai *Tolerance* sebesar $0,737 > 0,10$ dan nilai VIF sebesar $1,358 < 10$.
2. Variabel Likuiditas (CR) memiliki nilai *Tolerance* sebesar $0,731 > 0,10$ dan nilai VIF sebesar $1,368 < 10$.
3. Variabel Leverage (DER) memiliki nilai *Tolerance* sebesar $0,790 > 0,10$ dan nilai VIF sebesar $1,265 < 10$.
4. Variabel Kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai *Tolerance* sebesar $0,951 > 0,10$ dan nilai VIF sebesar $1,052 < 10$.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh variabel independen yang digunakan di dalam model penelitian ini memiliki nilai *Tolerance* lebih besar dari $0,10$ dan nilai VIF lebih kecil dari 10 . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel independen, sehingga model regresi dinyatakan layak untuk digunakan.

4.3.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ atau periode sebelumnya (Ghozali, 2018). Model regresi yang baik adalah model regresi yang terbebas dari masalah autokorelasi. Dalam penelitian ini, deteksi autokorelasi dilakukan menggunakan uji statistik *Durbin-Watson* (DW Test).

1. Hasil Uji Autokorelasi Awal

Pada pengujian regresi awal menggunakan 106 sampel yang valid, terdeteksi adanya gejala autokorelasi positif dengan nilai *Durbin-Watson* sebesar 0,795. Nilai tersebut berada jauh di bawah nilai kriteria batas bawah (dL) tabel *Durbin-Watson*. Terjadinya autokorelasi ini merupakan hal yang wajar dan sering ditemui pada penelitian yang menggunakan observasi data rentang waktu (*time-series*), di mana kondisi keuangan perusahaan pada satu tahun (misalnya 2022) secara natural masih dipengaruhi oleh kondisi keuangannya di tahun sebelumnya (2021).

2. Proses Penyembuhan (*Cochrane-Orcutt*)

Untuk menyembuhkan gejala autokorelasi tersebut agar model regresi tidak menghasilkan estimasi yang bias, peneliti melakukan prosedur transformasi data menggunakan metode regresi *Cochrane-Orcutt*. Metode penyembuhan ini dilakukan dengan meregresikan nilai *Unstandardized Residual* dengan variabel *Lag Residual* untuk menemukan tingkat korelasi *error* (nilai *Rho*). Berdasarkan perhitungan, diperoleh nilai *Rho* sebesar 0,595. Nilai *Rho* tersebut kemudian dikalikan dan dikurangkan ke seluruh variabel asli penelitian untuk membentuk variabel transformasi baru yang telah terbebas dari *error* masa lalu.

3. Hasil Uji Autokorelasi Akhir (Setelah Transformasi)

Setelah seluruh data ditransformasi menggunakan metode *Cochrane-Orcutt*, peneliti kembali melakukan pengujian autokorelasi ulang. Hasil pengujian regresi akhir tersebut disajikan pada Tabel 4.4 berikut:

Tabel 4. 4
Hasil Uji Autokorelasi Setelah Transformasi Cochrane-Orcutt

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate
1	.651 ^a	.423	.400		.87807
					Durbin-Watson
					1.793

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 4.5 di atas, hasil pengujian regresi dengan data hasil transformasi menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (DW) mengalami peningkatan yang signifikan menjadi 1,793.

Berdasarkan tabel signifikansi *Durbin-Watson* dengan jumlah sampel (N) = 106 dan jumlah variabel independen (k) = 4, diketahui nilai batas bawah (dL) adalah sebesar 1,576 dan nilai batas atas (dU) adalah sebesar 1,758. Nilai DW hasil pengujian sebesar 1,793 telah berada di dalam rentang area "Tidak Ada Autokorelasi", yakni di antara nilai dU (1,758) dan nilai $4 - dU$ (2,242). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini telah terbebas dari masalah autokorelasi dan memenuhi syarat kelayakan asumsi klasik.

4.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2018). Model regresi yang baik mensyaratkan tidak terjadinya heteroskedastisitas (homoskedastisitas). Pengujian ini dilakukan menggunakan Uji Glejser, yaitu dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel-variabel independen. Kriteria pengambilan keputusannya adalah jika nilai signifikansi (Sig.) lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Karena model telah mengalami transformasi *Cochrane-Orcutt* pada tahap sebelumnya (untuk mengobati autokorelasi), maka Uji Glejser dilakukan

menggunakan data residual dari model transformasi tersebut. Hasil Uji Glejser disajikan pada Tabel 4.5 berikut:

Tabel 4. 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)

<i>Coefficients^a</i>						
<i>Model</i>		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
<i>1</i>	<i>(Constant)</i>	.613	.092		6.699	.000
	<i>LAG X1</i>	.048	.012	.409	4.102	.000
	<i>LAG X2</i>	-.079	.059	-.136	-1.337	.184
	<i>LAG X3</i>	-.210	.123	-.166	-1.704	.091
	<i>LAG M</i>	-.001	.001	-.078	-.861	.392

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 4.5 di atas, hasil Uji Glejser menunjukkan bahwa variabel Likuiditas (CR), *Leverage* (DER), dan Kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai signifikansi secara berturut-turut sebesar 0,184, 0,091, dan 0,392. Karena ketiga nilai tersebut lebih besar dari 0,05, maka ketiga variabel tersebut dinyatakan terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Namun demikian, variabel Profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 ($< 0,05$), yang mengindikasikan bahwa masih terdapat gejala heteroskedastisitas pada variabel tersebut meskipun model telah ditransformasi. Kondisi ini merupakan hal yang wajar dan sering ditemui pada penelitian yang menggunakan data sekunder rasio keuangan pasar modal (terutama pada masa pemulihan pasca pandemi 2021-2024), di mana terdapat ketimpangan tingkat profitabilitas (ROA) yang sangat ekstrem antar perusahaan sampel (JII70) sehingga varians data menjadi tidak konstan.

Karena pengobatan lebih lanjut (seperti transformasi Logaritma Natural) berisiko merusak struktur kelayakan data riil perusahaan (terutama pada nilai rasio

berskala kecil dan nol pada variabel DER), serta mempertimbangkan bahwa tiga prasyarat asumsi klasik lainnya (Normalitas, Multikolinearitas, dan Autokorelasi) telah terpenuhi secara valid, maka penelitian ini tetap dilanjutkan ke tahap pengujian regresi dan hipotesis dengan menyadari adanya keterbatasan varians pada variabel ROA.

4.4 Analisis Regresi Moderasi (*Moderated Regression Analysis / MRA*)

Analisis regresi moderasi (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi linear berganda di mana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) (Ghozali, 2018). Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel Kebijakan Dividen (DPR) mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 4. 6

Analisis Regresi Moderasi (Moderated Regression Analysis / MRA)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.260	.154		1.691	.094
	LAG_X1	.146	.019	.634	7.637	.000
	LAG_X2	-.013	.104	-.011	-.121	.904
	LAG_X3	.472	.202	.190	2.342	.021
	LAG_M	.001	.004	.031	.236	.814
	Mod_ROA	-.001	.000	-.256	-2.736	.007
	Mod_CR	-.001	.003	-.034	-.249	.804
	Mod_DER	-9.696E-5	.006	-.001	-.015	.988

a. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan SPSS yang disajikan pada Tabel *Coefficients*, diperoleh persamaan regresi MRA sebagai berikut:

$$Y = 0,260 + 0,146 X1 - 0,013 X2 + 0,472 X3 + 0,001 M - 0,001 X1.M - 0,001 X2.M - 0,000 X3.M + e$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas, dapat diinterpretasikan bahwa:

1. Nilai konstanta sebesar 0,260 menunjukkan bahwa jika seluruh variabel independen dan moderasi diasumsikan bernilai nol (0), maka Nilai Perusahaan (PBV) adalah sebesar 0,260.
2. Koefisien regresi X1 (ROA) sebesar 0,146 bernilai positif, artinya setiap kenaikan ROA akan meningkatkan PBV.
3. Koefisien interaksi X1.M (ROA*DPR) sebesar -0,001 bernilai negatif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel DPR bersifat memperlemah pengaruh positif ROA terhadap PBV.

4.5 Uji Hipotesis

4.5.1 Uji Koefisien Determinasi (Uji R-Square)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berdasarkan hasil pengujian (*Model Summary*), diketahui nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,437. Hal ini berarti bahwa 43,7% variasi dari Nilai Perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Kebijakan Dividen, serta interaksinya. Sedangkan sisanya sebesar 56,3% (100% - 43,7%) dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Tabel 4. 7

Uji Koefisien Determinasi (Uji R-Square)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.689 ^a	.475	.437	.85047

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

4.5.2 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Berdasarkan pengujian (*ANOVA*), diperoleh nilai F-hitung sebesar 12,548 dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena nilai probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini dinyatakan layak (*fit*) dan dapat digunakan untuk memprediksi Nilai Perusahaan.

Tabel 4. 8

Uji Kelayakan Model (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	63.532	7	9.076	12.548	.000 ^b
	Residual	70.159	97	.723		
	Total	133.692	104			

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

4.5.3 Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berdasarkan Tabel *Coefficients*, hasil pengujian hipotesis (H1 hingga H6) dijabarkan sebagai berikut:

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (H1)

Variabel ROA (LAG_X1) memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,146 dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena nilai Sig. < 0,05, maka **H1 diterima**. Kesimpulannya, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan (H2)

Variabel CR (LAG_X2) memiliki nilai tingkat signifikansi sebesar 0,904. Karena nilai Sig. > 0,05, maka **H2 ditolak**. Kesimpulannya, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan (H3)

Variabel DER (LAG_X3) memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,472 dengan tingkat signifikansi 0,021. Karena nilai Sig. < 0,05, maka **H3 diterima**. Kesimpulannya, *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (H4)

Variabel interaksi Mod_ROA memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,007 dengan koefisien regresi bernilai negatif (-0,001). Karena nilai Sig. < 0,05, maka **H4 diterima**. Kesimpulannya, kebijakan dividen terbukti mampu memoderasi (secara spesifik: memperlemah) pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

5. Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan (H5)

Variabel interaksi Mod_CR memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,804. Karena nilai Sig. > 0,05, maka **H5 ditolak**. Kesimpulannya, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

6. Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan (H6)

Variabel interaksi Mod_DER memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,988. Karena nilai Sig. > 0,05, maka **H6 ditolak**. Kesimpulannya, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage*.

4.6 Pembahasan Hasil Penelitian

Subbab ini menguraikan interpretasi hasil pengujian hipotesis secara mendalam dengan mengaitkan temuan empiris pada emiten *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) periode 2021-2024 dengan teori-teori keuangan utama serta realitas perilaku pelaku pasar modal. Pembahasan ini juga menyelaraskan dan membandingkan hasil penelitian dengan berbagai temuan terdahulu untuk melihat posisi penelitian dalam khazanah literatur manajemen keuangan.

4.6.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Hasil pengujian hipotesis pertama pada penelitian ini membuktikan secara empiris bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada entitas yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) periode 2021-2024. Koefisien yang bernilai positif ini secara gamblang mengindikasikan bahwa

setiap peningkatan efisiensi manajerial perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total perputaran asetnya, akan direspons secara langsung oleh pasar dengan peningkatan apresiasi valuasi saham.

Secara deskriptif, pergerakan rata-rata ROA pada emiten JII70 menunjukkan tren yang berfluktuasi namun merepresentasikan kemampuan pemulihan operasional yang sangat tangguh di masa pasca-pandemi. Peningkatan kinerja laba ini secara masif dikontribusikan oleh emiten di sektor telekomunikasi dan barang konsumsi, di mana perusahaan berskala raksasa seperti PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan PT Telkom Indonesia Tbk (TLKM) terbukti sukses menjaga margin laba yang tebal di tengah fase normalisasi pemulihan ekonomi. Kemampuan mencetak laba yang konsisten tersebut terbukti berbanding lurus dengan arah pergerakan apresiasi pasar terhadap nilai perusahaan (PBV). Sebagai contoh riil di lantai bursa, saham PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) berhasil mencatatkan nilai ROA tertinggi yang sangat ekstrem jika dibandingkan dengan emiten lainnya, yakni menyentuh 31,85 persen pada tahun 2021. Kinerja laba yang luar biasa di sektor kesehatan herbal ini langsung direspons secara masif dan agresif oleh pelaku pasar saham, yang mana hal tersebut mendorong nilai PBV SIDO memuncak pada angka 7,48 di tahun yang sama. Sebaliknya, ketika laba sebuah perusahaan tertekan atau tidak dapat dioptimalkan, valuasi pasarnya pun ikut merosot, sebagaimana fenomena empiris yang dialami oleh PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) yang rasio PBV-nya tertekan drastis hingga menyentuh titik terendah sebesar 0,36 pada penutupan tahun 2024 akibat tekanan fluktuasi komoditas.

Fenomena empiris yang terjadi di atas sangat rasional dan sejalan apabila dibedah menggunakan pisau analisis Teori Sinyal (*Signaling Theory*). Di dalam ekosistem pasar modal yang sarat akan asimetri informasi antara pihak manajemen perusahaan (*insider*) dan para penanam modal (*outsider*), tingkat profitabilitas (laba) yang tinggi dan berkesinambungan akan bertindak sebagai sinyal positif (*good news*) yang sangat krusial. Sinyal laba ini sengaja dikirimkan oleh pihak manajemen kepada khalayak bursa untuk membuktikan secara faktual bahwa entitas bisnis tersebut memiliki kualitas fundamental yang tangguh, efisiensi tata kelola aset yang mumpuni, serta proyeksi arus kas masa depan yang tidak mengecewakan. Investor yang rasional akan menangkap sinyal capaian laba yang solid ini sebagai indikator jaminan ketahanan entitas dan keberlangsungan usaha (*going concern*) yang tidak dapat dimanipulasi atau direkayasa secara sembarangan oleh perusahaan yang berkinerja buruk. Kepercayaan publik yang meningkat tajam akibat penerimaan sinyal positif ini pada akhirnya akan memicu lonjakan volume permintaan saham, yang bermuara pada meroketnya harga saham di pasar sekunder dan meningkatnya rasio valuasi fundamental perusahaan secara proporsional. Temuan di JII70 ini secara kokoh sejalan dan mengonfirmasi hasil penelitian-penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Aprilyanti et al. (2023), Tandrio & Handoyo (2023), Ramadhan et al. (2024), Aulan et al. (2025), serta Dananjaya & Rosyadi (2025), yang secara seragam menyimpulkan bahwa *earning power* atau profitabilitas merupakan determinan pendorong paling utama terciptanya nilai suatu bisnis di bursa saham.

Selanjutnya, dalam bingkai perspektif ekonomi dan nilai-nilai keilmuan Islam (Integrasi Sains dan Agama), parameter profitabilitas tidak boleh hanya direduksi dan dimaknai sebagai sekadar indikator penumpukan kekayaan material pemegang saham, melainkan harus dipandang sebagai wujud nyata dari keberkahan operasional bisnis yang produktif, adil, dan terbebas dari praktik manipulatif. Di dalam instrumen pasar *Jakarta Islamic Index 70*, keuntungan (laba) yang dihasilkan oleh emiten diwajibkan berasal dari instrumen usaha yang halal secara substansi maupun transaksinya. Hal ini secara tegas telah difirmankan oleh Allah SWT sebagai batasan pedoman ekonomi umat dalam Surah Al-Baqarah ayat 275:

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا

“Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba...”
(QS. Al-Baqarah: 275).

Merujuk pada interpretasi di dalam Tafsir Al-Mishbah karya Quraish Shihab (2017) dan Tafsir Ibnu Katsir, ayat mulia tersebut memberikan landasan etis yang sangat jelas bahwa setiap keuntungan finansial (laba) yang diraih dari proses perniagaan riil yang adil dan saling rida adalah suatu pencapaian yang diridai Tuhan dan diyakini akan mendatangkan keberkahan (*barakah*) bagi seluruh pemangku kepentingan. Sebaliknya, Islam melarang keras dan mengecam keuntungan yang diperoleh melalui instrumen eksploitatif seperti riba, karena hal tersebut hanya akan mendatangkan ketidakadilan dan ketimpangan sirkulasi kekayaan.

Oleh karenanya, pencapaian kinerja fundamental emiten JII70 yang mampu menghasilkan laba (*return*) secara tinggi melalui koridor operasional yang halal merupakan sebuah sinyal spiritual sekaligus finansial yang sangat kuat bagi investor Muslim. Pemodal meyakini bahwa entitas JII70 dikelola dengan

menjunjung tinggi amanah dan produktivitas, sehingga setiap lembar saham yang diinvestasikan turut mendatangkan kemaslahatan (*falah*) yang bersifat menyeluruh tidak hanya sukses secara angka finansial di dunia, tetapi juga bernilai ibadah. Dengan landasan paradigma integrasi ini, menjadi sangat logis apabila agregat pasar modal syariah tidak ragu untuk merespons dan memberikan apresiasi valuasi (nilai perusahaan) yang jauh lebih tinggi kepada entitas-entitas pencetak laba yang terjamin prinsip *halalan thayyiban*-nya ini.

4.6.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis kedua pada penelitian ini membuktikan secara empiris bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada entitas yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) periode 2021-2024. Nilai signifikansi yang berada sangat jauh melampaui ambang batas toleransi ($0,904 > 0,05$) secara gamblang mengindikasikan bahwa besar atau kecilnya tingkat ketersediaan aset lancar untuk menutupi kewajiban utang jangka pendek bukanlah faktor determinan yang digunakan oleh para pemodal dalam melakukan valuasi harga saham di lantai bursa.

Secara deskriptif, pergerakan rata-rata CR pada emiten JII70 sesungguhnya menunjukkan tren peningkatan yang sangat konsisten dan stabil. Rasio kehati-hatian ini merangkak naik dari 2,21 pada tahun 2021 hingga mencapai puncaknya di angka 2,46 pada penutupan tahun 2024. Tren penumpukan kas ini mengindikasikan bahwa perusahaan berskala besar di JII70 memiliki tingkat proteksi fundamental yang sangat tinggi pasca-pandemi. Sebagai contoh riil di

pasar saham, PT Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES) mencatatkan rasio likuiditas yang sangat ekstrem, yakni menyentuh angka 8,01 pada tahun 2022, yang berarti ACES memiliki aset lancar hingga delapan kali lipat lebih besar dibandingkan total utang lancarnya. Namun secara empiris, timbunan kas yang sangat masif tersebut ternyata tidak direspons pasar dengan lonjakan valuasi saham (PBV ACES justru tertekan merosot di angka 1,44). Sebaliknya, emiten di sektor padat modal seperti PT Indosat Tbk (ISAT) yang berani beroperasi dengan tingkat CR terendah yakni hanya 0,28 pada tahun 2021 karena lebih memprioritaskan perputaran arus kas untuk ekspansi jaringan, justru mendapatkan apresiasi pasar dengan nilai PBV yang melambung jauh lebih tinggi, yakni menyentuh angka 3,67 pada tahun yang sama.

Anomali empiris ini sejatinya dapat dibedah secara sangat logis melalui pisau analisis Teori Sinyal (*Signaling Theory*) yang dikaitkan dengan pergeseran perilaku investor modern. Di mata investor rasional yang berorientasi pada pertumbuhan aset jangka panjang, tingkat likuiditas yang terlampau tinggi tidak lagi ditangkap sebagai sinyal positif (*good news*) terkait jaminan keamanan finansial, melainkan justru memunculkan sinyal negatif (*bad news*) berupa kecurigaan atas inefisiensi pengalokasian dana operasional. Penumpukan aset lancar yang dibiarkan menganggur (*idle cash*) di dalam rekening kas tanpa segera diputar menjadi aset produktif atau proyek ekspansi bisnis yang nyata, dinilai oleh para pemodal sebagai ketidakmampuan pihak manajemen dalam mengoptimalkan peluang *return* bisnis. Ketidakmampuan ini pada akhirnya dianggap gagal memberikan penciptaan nilai tambah (*value creation*) bagi kemakmuran pemegang saham, sehingga tingginya

angka likuiditas tidak lagi memiliki daya tarik untuk mendorong valuasi fundamental perusahaan.

Selanjutnya, di dalam bingkai perspektif ekonomi dan nilai-nilai keilmuan Islam (Integrasi Sains dan Agama), temuan empiris ini sangat relevan dan merefleksikan prinsip tata kelola harta yang menjunjung tinggi nilai keseimbangan (*wasathiyah*). Islam memang sangat menganjurkan prinsip kehati-hatian (*prudence*) untuk mengantisipasi ketidakpastian di masa depan, sebagaimana yang diisyaratkan secara tersirat dalam pedoman Surah Al-Hasyr ayat 18:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ

"Wahai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat)..." (QS. Al-Hasyr: 18).

Namun demikian, merujuk pada pemaknaan di dalam Tafsir Al-Mishbah karya Quraish Shihab (2017), ayat mulia tersebut pada hakikatnya menuntut adanya keseimbangan yang sangat presisi antara upaya menahan harta untuk berjaga-jaga secara proporsional dengan kewajiban memutar harta tersebut pada lini investasi yang lebih produktif. Menimbun harta likuid (*idle cash*) secara berlebihan tanpa mengembangkannya ke dalam sektor riil adalah sesuatu yang bertentangan dengan semangat syariah, karena tindakan penumpukan tersebut (dikenal dengan istilah *iktinaz*) hanya akan mematikan roda sirkulasi ekonomi umat. Rasionalitas Islami inilah yang tampaknya telah diadopsi secara fundamental oleh para pelaku pasar di indeks JII70; para investor sangat enggan memberikan apresiasi harga saham yang berlebih hanya karena manajemen pamer menumpuk kas lancar, karena harta yang

membeku tidak akan pernah mendatangkan pertumbuhan kemaslahatan (*falah*) secara berkesinambungan.

Logika penolakan hipotesis likuiditas yang bermuara pada inefisiensi *idle cash* ini secara kokoh didukung dan sejalan dengan konsensus temuan penelitian-penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Prihanta et al. (2023) serta Stefanie & Yanti (2023). Konsistensi ketiadaan pengaruh rasio aset lancar terhadap penciptaan nilai bisnis ini juga turut ditegaskan secara empiris di dalam riset-riset kuantitatif terbaru yang digarap oleh Ramadhan et al. (2024), Zakiah et al. (2023), Aulan et al. (2025), maupun Mudjiono & Osesoga (2023) yang kesemuanya secara seragam menyimpulkan bahwa tingginya ketersediaan likuiditas telah gagal menjadi determinan pendorong apresiasi valuasi saham di era pasar modal modern.

4.6.3 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis ketiga pada penelitian ini membuktikan secara empiris bahwa struktur modal atau *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada entitas yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) periode 2021-2024. Nilai koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0,472 dengan tingkat signifikansi yang berada di bawah ambang batas toleransi ($0,021 < 0,05$) secara gamblang mengindikasikan bahwa setiap keberanian pihak manajemen dalam mengambil proporsi utang eksternal untuk mendanai aktivitas operasional perusahaan, justru akan direspons secara langsung oleh pasar dengan peningkatan apresiasi valuasi saham.

Secara deskriptif, pergerakan rata-rata DER pada emiten JII70 sejatinya memperlihatkan tren penurunan yang konsisten, yakni bergerak dari angka 0,60 pada tahun 2021 hingga menyusut ke level 0,43 pada penutupan tahun 2024. Penurunan rasio utang secara agregat ini mencerminkan langkah defensif dan kehati-hatian (*prudence*) emiten berskala besar dalam melunasi kewajibannya pasca-pandemi. Namun, yang menarik di lantai bursa adalah, ketika sebuah emiten syariah berani memaksimalkan batasan ruang utang yang dimilikinya, pasar justru memberikannya valuasi yang sangat tinggi. Sebagai contoh riil, saham di sektor padat modal seperti PT Indosat Tbk (ISAT) mencatatkan rasio utang tertinggi yang sangat ekstrem, yakni menyentuh angka DER sebesar 3,69 pada tahun 2021. Angka yang menunjukkan besarnya dominasi utang untuk ekspansi jaringan telekomunikasi tersebut ternyata tidak membuat investor takut, melainkan justru direspons dengan lonjakan nilai PBV ISAT yang melambung tinggi di angka 3,67 pada tahun yang sama. Hal ini tentu sangat kontras dengan emiten defensif seperti PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) yang secara luar biasa konsisten membukukan rasio utang di angka 0,00 (tanpa utang jangka panjang) selama empat tahun berturut-turut demi menjaga keamanan kas internalnya.

Fenomena empiris yang unik ini dapat dibedah secara sangat logis melalui pisau analisis Teori Sinyal (*Signaling Theory*). Di mata investor rasional pada ekosistem pasar modal modern, pengambilan utang eksternal oleh perusahaan berfundamental besar tidak lagi diidentikkan secara mutlak dengan ancaman kebangkrutan (*financial distress*). Sebaliknya, keputusan manajemen untuk menggunakan utang ditangkap sebagai sinyal positif (*good news*) yang

merepresentasikan tingkat optimisme dan keyakinan diri (*confidence*) dari pihak direksi. Sinyal ini menyiratkan bahwa perusahaan sedang mengeksekusi berbagai proyek investasi ekspansif yang sangat menjanjikan, di mana proyeksi arus kas masa depannya diyakini akan lebih dari sekadar cukup untuk melunasi pokok beserta beban utang tersebut. Kepercayaan publik yang meningkat tajam akibat penerimaan sinyal keberanian ekspansi inilah yang memicu melonjaknya harga saham dan mendorong naiknya nilai fundamental perusahaan secara proporsional.

Lebih jauh, dalam bingkai perspektif ekonomi dan nilai-nilai keilmuan Islam (Integrasi Sains dan Agama), temuan empiris yang menunjukkan respons positif pasar terhadap utang perusahaan syariah ini sangat relevan dengan nilai-nilai integritas finansial. Di dalam ajaran Islam, mengambil utang (*Mudayanah*) bukanlah sesuatu yang diharamkan, melainkan diperbolehkan secara syar'i selama dikelola dengan penuh kehati-hatian, terbebas dari unsur non-halal, dan dipertanggungjawabkan secara transparan. Landasan utama terkait akuntabilitas utang-piutang ini telah diatur secara sangat tegas dan rinci oleh Allah SWT dalam ayat terpanjang di dalam Al-Qur'an, yakni Surah Al-Baqarah ayat 282:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ

"Wahai orang-orang yang beriman! Apabila kamu melakukan utang piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya..." (QS. Al-Baqarah: 282).

Merujuk pada interpretasi di dalam Tafsir Ibnu Katsir dan ditekankan pula dalam Tafsir Al-Mishbah karya Quraish Shihab (2017), perintah pencatatan dan transparansi dalam ayat mulia tersebut bertujuan untuk menjaga amanah dan

melindungi seluruh pihak dari kezaliman serta sengketa di kemudian hari. Kepatuhan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di JII70 dalam menjaga rasio utang mereka agar tidak mendominasi aset (disaring maksimal 45 persen oleh OJK) merupakan bentuk perwujudan nyata dari prinsip akuntabilitas ini. Karena utang pada emiten syariah dinilai sangat amanah, transparan, dan dimanfaatkan murni untuk kegiatan produktif guna membawa kemaslahatan (*falah*), maka menjadi sangat rasional apabila investor Muslim menangkapnya sebagai sinyal tata kelola yang tangguh dan menghargainya dengan kenaikan nilai perusahaan.

Logika penerimaan hipotesis *leverage* yang didorong oleh sinyal optimisme ekspansi ini secara kokoh didukung dan sejalan dengan konsensus temuan penelitian-penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Aprilyanti et al. (2023) serta Ludyono & Sutrisno (2022). Konsistensi arah positif pengaruh rasio struktur modal terhadap penciptaan nilai bisnis ini juga turut dikonfirmasi dan ditegaskan secara empiris di dalam riset-riset kuantitatif terbaru yang digarap oleh Ramadhan et al. (2024), Tarigan et al. (2023), Aulan et al. (2025), maupun Dananjaya & Rosyadi (2025) yang kesemuanya secara seragam menyimpulkan bahwa pemanfaatan utang secara optimal dan terukur merupakan determinan pengungkit utama apresiasi valuasi saham di era pasar modal syariah modern.

4.6.4 Peran Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis keempat pada penelitian ini membuktikan secara empiris bahwa Kebijakan Dividen (DPR) mampu memoderasi hubungan antara Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada entitas yang terdaftar

di *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) periode 2021-2024. Namun demikian, nilai koefisien interaksi (Mod_ROA) yang bernilai negatif sebesar -0,001 dengan tingkat signifikansi yang berada jauh di bawah ambang batas ($0,007 < 0,05$) memberikan penegasan mutlak bahwa arah moderasi tersebut bersifat memperlemah (*negative moderation*). Artinya, komitmen manajemen dalam membagikan porsi dividen tunai yang terlalu agresif di saat perusahaan sedang mencetak laba, justru akan mereduksi dan menahan laju apresiasi valuasi saham yang diberikan oleh para pemodal di lantai bursa.

Secara deskriptif, pergerakan rata-rata DPR pada emiten JII70 memperlihatkan tren lonjakan yang sangat ekstrem dan konsisten, yakni melesat dari angka 40,70 persen pada tahun 2021 hingga memuncak pada level 61,29 persen di akhir tahun 2024. Di pasar saham riil, fenomena guyuran dividen tunai ini dimotori secara masif oleh perusahaan besar seperti PT Surya Citra Media Tbk (SCMA) yang secara ekstrem mencatatkan pembagian DPR hingga 245,04 persen pada tahun 2024, serta emiten batu bara PT Bukit Asam Tbk (PTBA) yang tanpa ragu membagikan 100 persen laba bersihnya sebagai dividen pada tahun 2021 dan 2022. Pembagian dividen yang menguras lebih dari total laba tahun berjalan (dengan menarik saldo laba ditahan) ini ternyata justru direspons dengan tekanan oleh pasar, di mana nilai PBV SCMA merosot tajam dari 3,23 menjadi hanya 1,42, dan PBV PTBA tertahan lajunya di angka 1,41. Sebaliknya, emiten yang sangat konservatif menahan labanya untuk ekspansi seperti PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) dengan pembagian DPR yang hanya 1,13 persen di tahun 2022, justru dinilai mampu menjaga stabilitas ekuitasnya di masa transisi ekonomi.

Anomali empiris terkait arah moderasi yang memperlemah ini sejatinya dapat dibedah secara sangat tajam melalui pisau analisis Teori Sinyal (*Signaling Theory*). Pada dasarnya, tingkat profitabilitas (laba) yang tinggi merupakan sinyal fundamental yang sangat positif (*good news*). Namun, apabila laba raksasa tersebut justru dikuras habis untuk dibagikan sebagai dividen tunai di masa krusial pemulihan ekonomi, kebijakan ini justru berbalik mengirimkan sinyal negatif (*bad news*) kepada para pemodal. Pasar dan investor institusional menangkap sinyal guyuran dividen yang berlebihan ini sebagai indikasi "kehabisan ide", di mana manajemen dianggap tidak lagi memiliki rancangan mega-proyek investasi jangka panjang yang menguntungkan. Terkurasnya saldo laba ditahan (*retained earnings*) berarti perusahaan telah membuang sumber pendanaan internal termurah untuk membiayai inovasi bisnis masa depan. Karena mayoritas pemodal di JII70 memiliki cakrawala investasi jangka panjang yang sangat mendambakan keuntungan modal (*capital gain*) dari pertumbuhan aset yang eksponensial, maka pengorbanan kapasitas ekspansi masa depan demi memanjakan pemegang saham dengan uang tunai jangka pendek inilah yang menyebabkan kebijakan dividen justru berbalik memperlemah proyeksi valuasi fundamental perusahaan.

Lebih jauh, dalam bingkai perspektif ekonomi dan nilai-nilai keilmuan Islam (Integrasi Sains dan Agama), komitmen untuk mendistribusikan porsi keuntungan kepada para mitra *syirkah* (pemegang saham) sesungguhnya merupakan wujud nyata pemenuhan amanah yang sangat dianjurkan. Islam melarang keras penumpukan harta yang hanya terpusat pada satu pihak secara

sepihak, sebagaimana telah difirmankan oleh Allah SWT dalam landasan distribusi kekayaan pada Surah Al-Hasyr ayat 7:

كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ

"...agar harta itu jangan hanya beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu..." (QS. Al-Hasyr: 7).

Merujuk pada telaah mendalam di dalam Tafsir Al-Mishbah karya Quraish Shihab (2017) dan selaras dengan prinsip keadilan pada Surah Asy-Syu'ara ayat 183, kebijakan manajemen untuk membayarkan hak kekayaan melalui instrumen dividen sejatinya berfungsi sebagai manifestasi keadilan yang diridai. Namun demikian, Islam juga sangat menjunjung tinggi prinsip keseimbangan (*wasathiyah*). Tata kelola membagikan harta tidak boleh dilakukan secara membabi buta atau berlebihan (*israf*) hingga pada akhirnya mengorbankan stabilitas ketahanan finansial dan masa depan entitas bisnis itu sendiri. Rasionalitas Islami yang menuntut adanya titik keseimbangan yang presisi antara pemenuhan hak dividen masa kini dan penyesihan laba ditahan untuk keberlanjutan ekspansi masa depan inilah yang selaras dengan perilaku pasar; para pemodal menghukum entitas yang membagikan dividen secara jor-joran karena dinilai gagal menjaga proporsi keseimbangan investasi jangka panjang perusahaannya.

Logika empiris mengenai efek moderasi yang memperlemah ini secara kokoh didukung dan sejalan dengan konsensus temuan penelitian-penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tarigan et al. (2023) serta Susanti et al. (2023) yang secara eksplisit menemukan bahwa kebijakan pembagian dividen bertindak sebagai variabel pelemah. Konsistensi kemampuan dividen dalam mereduksi pengaruh fundamental laba terhadap penciptaan nilai bisnis ini juga turut dikonfirmasi dan

ditegaskan secara empiris di dalam riset-riset kuantitatif terbaru yang digarap oleh Indriani et al. (2024), Kurniawan & Destriana (2024), Mudjiono & Osesoga (2023), maupun Anggraeni & Sulhan (2020) yang kesemuanya secara seragam menyimpulkan bahwa persentase rasio pembagian dividen yang terlampau agresif di era pasar modal modern justru berbalik memoderasi dan menahan laju apresiasi valuasi harga saham perusahaan.

4.6.5 Peran Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis kelima pada penelitian ini membuktikan secara empiris bahwa Kebijakan Dividen (DPR) tidak memiliki kemampuan untuk memoderasi hubungan antara Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada entitas yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) periode 2021-2024. Nilai signifikansi dari variabel interaksi (Mod_CR) yang berada sangat jauh melampaui ambang batas toleransi ($0,804 > 0,05$) memberikan penegasan mutlak bahwa besar atau kecilnya rasio pembayaran dividen yang diputuskan oleh dewan direksi sama sekali tidak memiliki daya ungkit baik itu memperkuat maupun memperlemah terhadap bagaimana pasar mempresepsikan ketersediaan aset lancar perusahaan. Keputusan distribusi laba terbukti gagal bertindak sebagai variabel katalisator dalam fungsi manajemen likuiditas.

Secara deskriptif dan empiris, ketiadaan efek moderasi ini sesungguhnya merupakan sebuah temuan yang sangat rasional apabila dibedah melalui konsep "paradoks aliran kas" di dalam tata kelola keuangan korporat. Pembayaran dividen tunai merupakan sebuah kebijakan yang secara mutlak menuntut adanya aliran kas

keluar (*cash outflow*) dalam jumlah yang masif. Sebagai contoh ekstrem, ketika emiten seperti PT Surya Citra Media Tbk (SCMA) memaksakan pembagian DPR hingga 245,04 persen, maka secara matematis persediaan aset lancar (kas) yang dimiliki oleh perusahaan akan terkuras habis, yang dengan sendirinya akan meruntuhkan rasio likuiditas (CR) perusahaan tersebut. Oleh sebab itu, menggunakan instrumen kebijakan dividen dengan harapan dapat memperkuat persepsi kehebatan likuiditas di mata publik adalah sebuah langkah yang paradoks dan kontradiktif, karena tindakan membagikan dividen itu sendiri pada hakikatnya adalah tindakan yang mereduksi likuiditas.

Dalam kacamata Teori Sinyal (*Signaling Theory*), anomali ini membuktikan bahwa para penanam modal di ekosistem saham syariah berskala besar (JII70) memiliki tingkat literasi dan rasionalitas keuangan yang sangat tinggi. Investor mengevaluasi likuiditas murni sebagai jaminan keamanan operasional jangka pendek yang bersifat teknis (seperti contoh PT Ace Hardware Indonesia Tbk / ACES yang menahan CR di angka 8,01 murni untuk keamanan internal). Di sisi lain, investor memandang pembagian dividen sebagai instrumen distribusi kekayaan fundamental. Karena ketiadaan benang merah struktural di antara keduanya, seberapa tinggi pun perusahaan memanjakan pemegang saham melalui guyuran dividen tunai, hal tersebut tidak akan pernah mampu menyulap konstruksi persepsi pasar untuk menghargai likuiditas lebih tinggi dari yang seharusnya.

Lebih jauh, dalam bingkai perspektif ekonomi dan nilai-nilai keilmuan Islam (Integrasi Sains dan Agama), ketidakterkaitan antara kebijakan dividen dan likuiditas ini sangat merefleksikan dua pilar syariah yang berdiri pada ranahnya

masing-masing. Di satu sisi, Islam mewajibkan entitas untuk menjaga likuiditas sebagai bentuk prinsip kehati-hatian (*prudence*) untuk menghadapi masa depan, sebagaimana diisyaratkan dalam Surah Al-Hasyr ayat 18. Namun di sisi lain, Islam juga memerintahkan agar harta yang menguntungkan didistribusikan secara adil agar tidak menumpuk (*iktinaz*), sebagaimana ditegaskan dalam landasan sirkulasi kekayaan pada Surah Al-Hasyr ayat 7:

كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً ۖ بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ

"...agar harta itu jangan hanya beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu..." (QS. Al-Hasyr: 7).

Merujuk pada telaah Tafsir Al-Mishbah karya Quraish Shihab (2017), kedua ayat dari surah yang sama ini sesungguhnya memberikan dua instruksi manajerial yang berbeda: satu untuk menahan (berjaga-jaga melalui likuiditas) dan satu lagi untuk melepaskan (mendistribusikan melalui dividen). Oleh karena nilai filosofis dan fungsi dari kedua tindakan ini saling bertolak belakang secara operasional, menjadi sangat logis dan syar'i apabila pasar memisahkan penilaian keduanya. Investor Muslim menyadari bahwa perusahaan tidak bisa secara bersamaan menahan kas dalam jumlah raksasa (likuiditas tinggi) sekaligus membagikannya secara masif (dividen tinggi), sehingga wajar apabila interaksi keduanya tidak menghasilkan efek penguatan nilai apa pun di bursa saham.

Logika penolakan hipotesis mengenai ketiadaan efek moderasi ini secara kokoh didukung dan sejalan dengan temuan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mufidah & Sucipto (2020) yang secara tegas menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki kemampuan untuk memoderasi dampak likuiditas. Konsistensi kegagalan dividen dalam mereduksi atau memperkuat pengaruh

ketersediaan kas terhadap penciptaan nilai bisnis ini juga turut dikonfirmasi secara empiris di dalam riset-riset terbaru yang digarap oleh Parida et al. (2022), Stefanie & Yanti (2023), maupun Halim & Wijaya (2024), yang kesemuanya secara seragam menyimpulkan bahwa rasio pembayaran dividen terbukti gagal bertindak sebagai variabel pemoderasi atas tata kelola likuiditas di era pasar modal modern.

4.6.6 Peran Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis keenam pada penelitian ini membuktikan secara empiris bahwa Kebijakan Dividen (DPR) tidak memiliki kesanggupan untuk memoderasi hubungan antara struktur utang atau *Leverage* (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada entitas yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) periode 2021-2024. Nilai signifikansi dari variabel interaksi (Mod_DER) yang menyentuh angka 0,988, di mana angka tersebut berada terlampaui jauh di atas ambang batas toleransi kesalahan ($0,988 > 0,05$), memberikan penegasan mutlak bahwa fluktuasi rasio pembayaran dividen tidak memberikan efek intervensi baik itu memperkuat maupun memperlemah terhadap bagaimana pasar mempresepsikan tingkat risiko maupun manfaat dari utang yang dikelola oleh sebuah perusahaan.

Ketiadaan efek moderasi ini menjadi sangat rasional ketika menelaah data deskriptif di lantai bursa. Secara agregat, rata-rata DER pada emiten JII70 memperlihatkan tren pelonggaran utang dari level 0,60 (2021) menyusut ke angka 0,43 (2024). Namun secara empiris, pasar melakukan valuasi utang secara independen tanpa memedulikan apakah perusahaan tersebut rajin membagikan dividen atau tidak. Sebagai contoh riil, PT Indosat Tbk (ISAT) yang mencatatkan

rasio utang sangat ekstrem sebesar 3,69 tetap mendapatkan apresiasi PBV yang melambung tinggi di angka 3,67 karena utangnya murni digunakan untuk ekspansi jaringan produktif, meskipun pada saat itu kebijakan dividennya berfluktuasi. Hal serupa terjadi pada PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) yang sangat konservatif menahan utangnya di titik 0,00, di mana pasar tetap memberikannya valuasi tinggi terlepas dari rasio dividen yang dibayarkannya. Fakta ini membuktikan bahwa penilaian investor terhadap struktur modal (utang) berdiri sendiri dan kebal terhadap manuver kebijakan dividen.

Fenomena empiris ini dapat dibedah secara sangat komprehensif melalui lensa Teori Sinyal (*Signaling Theory*) yang menggarisbawahi adanya perbedaan orientasi waktu (*time horizon*). Keberanian manajemen dalam mengambil pembiayaan eksternal (utang produktif) ditangkap oleh investor sebagai sinyal optimisme yang berorientasi jauh ke depan (jangka panjang) guna mengeksekusi proyek ekspansi. Di sisi lain, kebijakan pembagian dividen lebih dipandang sebagai bentuk *reward* atau sinyal apresiasi jangka pendek atas realisasi kinerja tahun berjalan. Karena perbedaan filosofi waktu yang sangat diametral inilah, investor di pasar modal modern memisahkan evaluasi keduanya. Apresiasi pasar terhadap tata kelola utang yang tangguh adalah sebuah penilaian independen yang sama sekali tidak membutuhkan kucuran dividen untuk bertindak sebagai katalisator penguatnya.

Lebih jauh, dalam bingkai perspektif ekonomi dan tata kelola Islam (Integrasi Sains dan Agama), ketidakmampuan dividen dalam memoderasi efek dari kebijakan utang ini sangat selaras dengan prinsip pemisahan tanggung jawab

(*Amanah*). Di dalam Islam, mengelola utang (*Mudayanah*) merupakan amanah vertikal dan horizontal yang sangat ketat pengawasannya, yang mewajibkan adanya transparansi absolut sebagaimana difirmankan oleh Allah SWT dalam Surah Al-Baqarah ayat 282:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَى أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ

"Wahai orang-orang yang beriman! Apabila kamu melakukan utang piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya..." (QS. Al-Baqarah: 282).

Merujuk pada interpretasi di dalam Tafsir Ibnu Katsir dan Tafsir Al-Mishbah karya Quraish Shihab (2017), ayat pembiayaan ini menitikberatkan pada prinsip akuntabilitas untuk menghindari sengketa, yang dalam konteks emiten syariah diwujudkan melalui pembatasan ketat utang berbasis bunga maksimal 45 persen oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Di sisi lain, pembagian dividen diatur oleh nilai keadilan distribusi harta (*Wasathiyah*). Bagi investor Muslim yang rasional, perusahaan yang telah lolos *screening* ketat rasio utang syariah otomatis dianggap telah menunaikan amanah kehati-hatiannya. Oleh karenanya, pasar memandang kepatuhan tata kelola utang ini sebagai sinyal kemaslahatan (*falah*) yang sudah paripurna dan mandiri, sehingga wajar apabila interaksinya dengan persentase dividen tidak lagi menghasilkan efek bias atau moderasi apa pun di bursa saham.

Logika empiris mengenai ketidakmampuan dividen dalam memoderasi efek dari kebijakan utang ini secara kokoh didukung dan sejalan dengan konsensus temuan penelitian-penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tahu & Susilo (2017) serta Yuswandani et al. (2023) yang secara empiris menyatakan bahwa kebijakan dividen bukanlah variabel pemoderasi untuk struktur modal. Konsistensi ketiadaan

efek intervensi dari kebijakan distribusi laba terhadap manajemen utang ini juga turut dikonfirmasi secara mutlak di dalam riset-riset kuantitatif terbaru yang digarap oleh Halim & Wijaya (2024), Wahid & Sucipto (2024), Prihanta et al. (2023), maupun Stefanie & Yanti (2023) yang kesemuanya secara seragam menyimpulkan bahwa instrumen kebijakan dividen terbukti gagal dan tidak memiliki kesanggupan sedikit pun untuk bertindak sebagai variabel pemoderasi atas tata kelola *leverage* terhadap penciptaan nilai perusahaan di ekosistem pasar modal yang efisien.

BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* periode 2021-2024, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

- 1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.**

Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi dan efisien kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total asetnya, maka akan semakin tinggi pula apresiasi dan kepercayaan investor di pasar modal. Kinerja pencetakan laba yang maksimal menjadi sinyal positif yang sangat kuat untuk mendorong nilai perusahaan.

- 2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

Hal ini berarti besar atau kecilnya tingkat ketersediaan aset lancar yang ditahan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya tidak dijadikan sebagai indikator utama oleh investor dalam menilai prospek saham perusahaan. Investor justru cenderung memandang penumpukan kas yang terlampaui tinggi sebagai bentuk inefisiensi pengalokasian dana menganggur (*idle cash*).

- 3. *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.**

Pemanfaatan utang secara terukur pada emiten syariah JII70 terbukti tidak dipandang sebagai risiko kebangkrutan, melainkan ditangkap oleh pasar sebagai sinyal optimisme manajemen. Utang yang dikelola dengan baik mampu berfungsi sebagai daya ungkit produktif untuk ekspansi bisnis dan memberikan penghematan pajak (*tax shield*), yang pada akhirnya berimbas pada peningkatan nilai perusahaan.

4. Kebijakan dividen memoderasi (memperlemah) pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Ketika perusahaan mencetak laba yang tinggi, pembagian porsi dividen tunai yang terlalu besar justru akan menahan laju kenaikan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor yang berorientasi pada nilai fundamental (jangka panjang) lebih menyukai laba tersebut ditahan (*retained earnings*) untuk diinvestasikan kembali pada proyek ekspansi guna mendapatkan keuntungan modal (*capital gain*) di masa depan.

5. Kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menegaskan bahwa likuiditas murni berfokus pada urusan teknis jaminan kelancaran operasional kas sehari-hari. Oleh karenanya, rasio pembayaran dividen tidak sanggup memberikan efek interaksi apa pun (baik memperkuat maupun memperlemah) terhadap pandangan pasar mengenai likuiditas.

6. Kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Hal ini mengonfirmasi bahwa keputusan manajemen dalam menetapkan besaran dividen tidak memiliki keterkaitan dengan penilaian investor terhadap

risiko struktur modal (utang) perusahaan. Kedua kebijakan tersebut dinilai oleh pasar sebagai dua keputusan keuangan yang independen.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini, maka terdapat beberapa saran yang dapat diberikan sebagai bahan pertimbangan bagi berbagai pihak, yaitu:

1. Bagi Manajemen Perusahaan

- a) Fokus pada Efisiensi Laba dan Ekspansi: Mengingat profitabilitas dan *leverage* terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan, manajemen emiten di JII70 disarankan untuk terus menjaga tingkat efisiensi pengelolaan asetnya agar menghasilkan laba yang stabil. Perusahaan juga tidak perlu ragu mengambil pendanaan eksternal (utang) selama rasionya masih mematuhi batasan syariah OJK dan dialokasikan sepenuhnya untuk ekspansi atau proyek produktif.
- b) Bijak dalam Pembagian Dividen dan Kas: Perusahaan disarankan untuk tidak menahan kas lancar (*likuiditas*) secara berlebihan karena tidak memberikan nilai tambah di mata pemodal. Selain itu, manajemen harus sangat cermat dalam menentukan rasio pembagian dividen (DPR). Sebaiknya perusahaan tidak memaksakan diri membagikan dividen dalam porsi yang terlalu agresif apabila hal tersebut justru mengorbankan saldo laba ditahan yang sangat krusial untuk inovasi dan keberlanjutan bisnis jangka panjang.

2. Bagi Investor

Para investor yang hendak menanamkan modalnya pada instrumen saham syariah di JII70 disarankan untuk lebih memprioritaskan analisis terhadap kemampuan *earning power* (profitabilitas) serta keefektifan perusahaan dalam memutar struktur utangnya (*leverage*). Investor berorientasi nilai (*value investor*) sebaiknya lebih mengincar perusahaan yang menahan sebagian besar labanya untuk pertumbuhan (*capital gain*) dibandingkan perusahaan yang sekadar mengurus labanya untuk membagikan dividen tunai sesaat.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a) Perluasan Variabel Independen: Mengingat penelitian ini memiliki keterbatasan dalam menjelaskan seluruh fluktuasi nilai perusahaan, peneliti selanjutnya sangat disarankan untuk menambahkan variabel-variabel makroekonomi (seperti tingkat inflasi dan suku bunga BI), maupun variabel non-keuangan seperti *Good Corporate Governance* (GCG) dan *Intellectual Capital*.
- b) Pengembangan Objek dan Periode Observasi: Untuk mendapatkan gambaran perilaku pasar yang lebih komprehensif, peneliti selanjutnya disarankan untuk memperpanjang rentang waktu observasi (lebih dari empat tahun) untuk melihat siklus ekonomi yang berbeda, serta membandingkan hasilnya dengan indeks saham konvensional (seperti LQ45) agar terlihat perbedaan nyata perilaku investor syariah dan konvensional.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, M. D. P., & Sulhan, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2).
- Aprilyanti, R., Novianti, R., & Winiadi, N. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *AKUNTOTEKNOLOGI*, 15(1), 152–159. <https://doi.org/10.31253/aktek.v15i1.2107>
- Aulan, D., Neldi, M., & Suryadi, D. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2019-2023). *Jurnal Perilaku Bisnis Kontemporer*, 2(1), 111–122. <https://doi.org/10.62769/dqbq1414>
- Bhattacharya, S. (1979). Imperfect Information, Dividend Policy, and “The Bird in the Hand” Fallacy. *The Bell Journal of Economics*, 10(1), 259–270. <https://doi.org/10.2307/3003330>
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2019). *Financial Management: Theory & Practice*. Cengage Learning. <https://books.google.co.id/books?id=toiGDwAAQBAJ>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning. <https://books.google.co.id/books?id=kpRUEAAAQBAJ>
- Dananjaya, A. W., & Rosyadi, I. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Saham Syariah Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2020-2023. *Jurnal Lentera Bisnis*, 14(2), 946–961. <https://doi.org/10.34127/jrlab.v14i2.1444>
- Ghozali, I. (2018). *Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Program IBM SPSS 24*.
- Godfrey, J., Hodgson, A., Tarca, A., Hamilton, J., & Holmes, S. (2010). *Accounting Theory*. Wiley. <https://books.google.co.id/books?id=AN7ePAAACAAJ>
- Halim, D. V., & Wijaya, H. (2024). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, VI(4), 1578–1586.
- Indriani, N., Subaida, I., & Sari, L. P. (2024). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2019-2022. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*, 3(5), 819. <https://doi.org/10.36841/jme.v3i5.4923>

- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajagrafindo Persada. <https://books.google.co.id/books?id=TzPZzwEACAAJ>
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2019). *Intermediate Accounting*. Wiley. <https://books.google.co.id/books?id=aaCqDwAAQBAJ>
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage. *The Journal of Finance*, 28(4), 911–922. <https://doi.org/10.2307/2978343>
- Kurniawan, S., & Destriana, N. (2024). Does Dividend Policy Amplify or Diminish Company Value During Covid-19? A Moderated Analysis. *International Journal of Economics, Business and Management Research*, 08(08), 377–390. <https://doi.org/10.51505/ijebmr.2024.8826>
- Lintner, J. (1956). *Distribution Of Incomes Of Corporations Among Dividends, Retained Earnings And Taxes*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:155261708>
- Ludiyono, S., & Sutrisno. (2022). The Effect of Profitability and Leverage on Firm Value with Dividend Policy as Moderating Variable: Cases on Lq-45 Listed Company. *International Journal of Economics, Business and Management Research*, 06(07), 91–106. <https://doi.org/10.51505/ijebmr.2022.6707>
- 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>
- Mufidah, N., & Sucipto, A. (2020). The Moderating Role Of Dividend Policy On The Influence Of Liquidity, Profitability, Leverage, And Investment Opportunity Set Against Stock Return Registered In The Jakarta Islamic Index. *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 35(2), 188–205.
- Nuzula, S. A., & Prasetiono. (2025). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Management*, 14(1), 201–209.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Laporan perkembangan keuangan syariah indonesia*.
- Parida, Surasni, N. K., Suryawati, B. N., & Hidayati, S. A. (2022). Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi Dan Pengaruhnya Terhadap Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan (Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019). *JISIP (Jurnal Ilmu Sosial Dan Pendidikan)*, 6(1), 2116–2147. <https://doi.org/10.58258/jisip.v6i1.2784>
- 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>
- Ramadhan, S. A., Buchdadi, Dharmawan, A., & Siregar, Suryawan, M. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017 – 2022. *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 9(204), 1818–1834.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Sauh, B. O., Natsir, M., & Yanti, D. A. W. (2022). The Role Of Dividend Policy As A Mediation From The Influence Of Liquidity, Leverage, And Profitability On Company Value (Analysis Of Food And Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed In The Indonesia Stock Exchange). *Journal of Economic and Public Health*, 1(2), 43–58.
- Shihab, M. Q. (2017). *Tafsir Al-Mishbah Pesan, Kesan, Keserasian Al-Qur'an*. Jakarta : Lentera Hati.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Stefanie, S., & Yanti, Y. (2023). The Impact of Liquidity, Profitability, and Leverage on Firm Value With Dividend Policy As Moderating Variable. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(3), 899–910. <https://doi.org/10.24912/ijab.v1i3.899-910>
- Sugiyono. (2013). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D. In *Alfabeta*. CV. https://www.academia.edu/118903676/Metode_Penelitian_Kuantitatif_Kualitatif_dan_R_and_D_Prof_Sugiono
- Sugiyono, P. D. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D (M. Dr. Ir. Sutopo. S. Pd. *ALFABETA*, Cv.
- Susanti, N., Ichsani, S., & Muhlis, T. I. (2023). The Effect of Dividend Policy as a Moderation Variable on the Effect of Debt Policy and Profitability on Company Value. *International Journal of Science and Society*, 24(5), 469–475. <https://doi.org/10.9734/ajebs/2024/v24i51323>
- Tahu, G. P., & Susilo, D. D. B. (2017). Effect of Liquidity, Leverage and profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(18), 89–98. www.idx.co.id
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. PT Kanisius. <https://books.google.co.id/books?id=EcjnEAAAQBAJ>

- Tandrio, G., & Handoyo, S. E. (2023). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 05(01), 20–27.
- Tarigan, S. R. P. B., Syahyunan, & Aditi, B. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi*, 12(2), 1167–1187. <https://doi.org/10.52644/joeb.v12i2.203>
- Wahid, A., & Sucipto, A. (2024). Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Indeks LQ-45 dengan Nilai Perusahaan sebagai Pemediasi. *Jurnal E-Bis:Ekonomi Bisnis*, 8(1), 333–347.
- Wahyudi, S. M. (2021). The effect of Leverage and Profitability on Corporate Value with Dividend Policy as Moderating Variables (Manufacturing Companies in the Consumer Goods Industry which were Listed on the Indonesia Stock Exchange (Idx) for the Period 2016 – 2018). *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 21(9), 10–21. <https://doi.org/10.9734/ajebs/2021/v21i930418>
- 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>
- Zakiah, Mawardi, W., & Hasanatina, F. H. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2021). *Diponegoro Journal of Management*, 12(1995), 1–13. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/41771>

LAMPIRAN - LAMPIRAN**Lampiran 1 Tabulasi Data****Observasi Awal Sebelum *Trimming* (N = 120)**

No	Tahun	Kode	ROA	CR	DER	DPR	PBV
1	2021	ACES	9.58	7.19	0.15	50.99	3.95
2	2022	ACES	9.20	8.01	0.12	79.98	1.44
3	2023	ACES	10.15	7.45	0.14	75.06	2.00
4	2024	ACES	11.19	6.81	0.14	65.17	2.09
5	2021	ADRO	13.49	2.12	0.39	72.07	1.19
6	2022	ADRO	26.83	2.17	0.26	41.25	1.28
7	2023	ADRO	5.35	2.01	0.21	218.58	0.70
8	2024	ADRO	6.71	4.02	0.12	38.44	0.93
9	2021	AKRA	5.27	1.29	0.33	51.49	1.74
10	2022	AKRA	9.48	1.40	0.28	61.59	2.52
11	2023	AKRA	9.67	1.44	0.41	88.74	2.58
12	2024	AKRA	7.02	1.56	0.46	88.71	1.91
13	2021	ANTM	5.76	1.79	0.31	50.00	2.59
14	2022	ANTM	11.48	1.96	0.15	50.00	2.01
15	2023	ANTM	8.05	2.34	0.10	100.00	1.34
16	2024	ANTM	8.35	1.84	0.01	100.00	1.16
17	2021	BRIS	1.88	0.46	0.07	24.98	2.93
18	2022	BRIS	1.49	0.58	0.14	9.01	1.78
19	2023	BRIS	1.73	0.51	0.38	15.00	2.07
20	2024	BRIS	1.84	0.63	0.60	15.00	2.80
21	2021	BTPS	8.38	0.89	0.01	32.46	3.89
22	2022	BTPS	8.96	0.72	0.02	40.04	2.56
23	2023	BTPS	5.07	0.68	0.01	50.01	1.48
24	2024	BTPS	4.92	1.02	0.02	25.04	0.77

25	2021	CTRA	4.34	2.00	0.56	14.95	1.06
26	2022	CTRA	4.50	2.20	0.48	14.93	0.94
27	2023	CTRA	4.29	2.42	0.40	21.09	1.08
28	2024	CTRA	4.67	1.99	0.36	20.92	0.83
29	2021	ELSA	1.47	1.74	0.30	50.00	0.53
30	2022	ELSA	4.70	1.50	0.34	50.00	0.55
31	2023	ELSA	5.46	1.44	0.28	39.99	0.64
32	2024	ELSA	7.06	1.31	0.24	40.00	0.64
33	2021	EXCL	1.83	0.37	1.77	42.25	1.68
34	2022	EXCL	1.39	0.39	1.71	40.60	1.09
35	2023	EXCL	1.44	0.36	1.74	50.54	0.99
36	2024	EXCL	2.09	0.40	1.77	175.85	1.13
37	2021	HEAL	14.30	1.52	0.50	8.86	4.71
38	2022	HEAL	3.93	1.05	0.50	33.91	6.52
39	2023	HEAL	5.34	1.26	0.58	28.18	5.61
40	2024	HEAL	5.53	1.13	0.73	29.08	5.45
41	2021	ICBP	5.78	1.80	1.22	39.18	2.98
42	2022	ICBP	3.93	3.10	1.26	47.79	3.19
43	2023	ICBP	5.96	3.51	1.08	33.36	3.03
44	2024	ICBP	5.77	4.09	1.01	41.18	2.93
45	2021	INDF	4.48	1.34	1.28	31.86	1.14
46	2022	INDF	3.53	1.79	1.23	35.49	1.10
47	2023	INDF	4.44	1.92	1.09	28.78	0.96
48	2024	INDF	4.45	2.15	1.09	28.45	1.04
49	2021	INKP	6.08	2.08	0.75	3.64	0.63
50	2022	INKP	9.15	2.45	0.60	2.15	0.55
51	2023	INKP	4.09	2.65	0.58	4.36	0.49

52	2024	INKP	3.89	2.69	0.72	4.07	0.36
53	2021	INTP	6.69	2.44	0.01	102.71	2.08
54	2022	INTP	7.11	2.14	0.05	30.22	1.74
55	2023	INTP	7.05	1.25	0.13	15.83	1.54
56	2024	INTP	6.69	1.45	0.11	43.79	1.12
57	2021	ISAT	10.70	0.28	3.69	19.97	3.67
58	2022	ISAT	5.34	0.38	1.98	43.53	1.76
59	2023	ISAT	3.94	0.30	1.75	48.02	2.46
60	2024	ISAT	4.29	0.31	1.64	55.03	2.39
61	2021	ITMG	33.97	2.71	0.04	68.68	1.30
62	2022	ITMG	54.97	3.26	0.03	66.48	1.45
63	2023	ITMG	20.38	4.35	0.03	65.34	1.05
64	2024	ITMG	16.37	4.48	0.04	66.20	0.97
65	2021	KLBF	13.20	4.45	0.03	51.53	3.87
66	2022	KLBF	12.79	3.77	0.06	52.26	4.74
67	2023	KLBF	10.19	4.91	0.03	51.83	3.48
68	2024	KLBF	11.47	4.11	0.02	51.31	2.74
69	2021	MIKA	18.57	4.19	0.00	41.63	6.03
70	2022	MIKA	14.63	3.82	0.00	51.67	8.18
71	2023	MIKA	12.85	4.97	0.00	52.24	6.81
72	2024	MIKA	14.71	4.74	0.00	52.17	5.44
73	2021	MYOR	5.98	2.33	0.46	39.57	4.10
74	2022	MYOR	9.21	2.62	0.44	40.29	4.43
75	2023	MYOR	13.84	3.67	0.28	38.50	3.70
76	2024	MYOR	11.20	2.65	0.48	40.99	3.70
77	2021	PGAS	4.08	2.49	1.17	69.46	0.93
78	2022	PGAS	4.42	2.23	0.82	70.56	1.04

79	2023	PGAS	3.97	1.29	0.57	84.89	0.66
80	2024	PGAS	5.25	1.75	0.45	82.08	0.85
81	2021	PTBA	26.28	2.43	0.04	100.00	1.29
82	2022	PTBA	30.85	2.28	0.05	100.00	1.48
83	2023	PTBA	14.52	1.52	0.06	74.82	1.31
84	2024	PTBA	12.67	1.27	0.10	74.96	1.41
85	2021	PWON	5.00	3.79	0.36	13.93	1.39
86	2022	PWON	5.18	4.65	0.36	20.34	1.27
87	2023	PWON	6.65	5.16	0.32	20.59	1.14
88	2024	PWON	6.09	4.77	0.31	30.18	0.93
89	2021	SCMA	16.16	3.92	0.10	11.73	3.23
90	2022	SCMA	8.06	3.66	0.04	48.54	1.73
91	2023	SCMA	3.04	3.26	0.00	94.45	1.44
92	2024	SCMA	5.44	3.30	0.00	245.04	1.42
93	2021	SIDO	31.85	4.13	0.00	89.61	7.48
94	2022	SIDO	27.11	4.06	0.00	99.12	6.46
95	2023	SIDO	23.85	4.47	0.00	96.57	4.65
96	2024	SIDO	29.91	5.36	0.00	99.91	5.07
97	2021	SMGR	2.56	1.11	0.53	50.03	1.12
98	2022	SMGR	2.97	1.45	0.39	70.00	1.04
99	2023	SMGR	2.63	1.23	0.37	26.36	1.00
100	2024	SMGR	0.91	1.25	0.25	90.25	0.51
101	2021	SMRA	1.27	1.87	0.81	28.81	1.59
102	2022	SMRA	2.30	1.50	0.64	18.48	1.09
103	2023	SMRA	2.57	1.32	0.73	19.40	0.97
104	2024	SMRA	4.25	1.20	0.96	10.82	0.73
105	2021	TKIM	8.03	1.19	0.64	2.19	0.93

106	2022	TKIM	13.71	1.23	0.46	1.13	0.64
107	2023	TKIM	4.73	1.24	0.41	2.97	0.62
108	2024	TKIM	8.00	1.31	0.33	1.65	0.43
109	2021	TLKM	9.45	0.81	0.57	60.00	3.29
110	2022	TLKM	7.51	0.70	0.49	80.00	2.87
111	2023	TLKM	8.74	0.68	0.50	72.00	2.88
112	2024	TLKM	8.06	0.81	0.54	89.00	1.89
113	2021	UNTR	9.68	1.99	0.13	45.00	1.21
114	2022	UNTR	16.60	1.88	0.04	123.30	1.12
115	2023	UNTR	14.01	1.46	0.24	40.00	1.04
116	2024	UNTR	12.07	1.54	0.22	40.00	1.05
117	2021	UNVR	29.08	0.61	0.63	99.38	36.28
118	2022	UNVR	28.70	0.61	0.32	99.56	44.86
119	2023	UNVR	27.45	0.55	0.22	111.25	39.83
120	2024	UNVR	17.76	0.45	0.92	99.66	33.46

Tabulasi Data Observasi Akhir Setelah *Trimming* (N = 106)

No	Tahun	Kode	ROA	CR	DER	DPR	PBV
1	2021	ACES	9.58	7.19	0.15	50.99	3.95
2	2022	ACES	9.20	8.01	0.12	79.98	1.44
3	2023	ACES	10.15	7.45	0.14	75.06	2.00
4	2024	ACES	11.19	6.81	0.14	65.17	2.09
5	2021	ADRO	13.49	2.12	0.39	72.07	1.19
6	2023	ADRO	5.35	2.01	0.21	218.58	0.70
7	2024	ADRO	6.71	4.02	0.12	38.44	0.93
8	2021	AKRA	5.27	1.29	0.33	51.49	1.74
9	2022	AKRA	9.48	1.40	0.28	61.59	2.52
10	2023	AKRA	9.67	1.44	0.41	88.74	2.58

11	2024	AKRA	7.02	1.56	0.46	88.71	1.91
12	2021	ANTM	5.76	1.79	0.31	50.00	2.59
13	2022	ANTM	11.48	1.96	0.15	50.00	2.01
14	2023	ANTM	8.05	2.34	0.10	100.00	1.34
15	2024	ANTM	8.35	1.84	0.01	100.00	1.16
16	2021	BRIS	1.88	0.46	0.07	24.98	2.93
17	2022	BRIS	1.49	0.58	0.14	9.01	1.78
18	2023	BRIS	1.73	0.51	0.38	15.00	2.07
19	2024	BRIS	1.84	0.63	0.60	15.00	2.80
20	2021	BTPS	8.38	0.89	0.01	32.46	3.89
21	2022	BTPS	8.96	0.72	0.02	40.04	2.56
22	2023	BTPS	5.07	0.68	0.01	50.01	1.48
23	2024	BTPS	4.92	1.02	0.02	25.04	0.77
24	2021	CTRA	4.34	2.00	0.56	14.95	1.06
25	2022	CTRA	4.50	2.20	0.48	14.93	0.94
26	2023	CTRA	4.29	2.42	0.40	21.09	1.08
27	2024	CTRA	4.67	1.99	0.36	20.92	0.83
28	2021	ELSA	1.47	1.74	0.30	50.00	0.53
29	2022	ELSA	4.70	1.50	0.34	50.00	0.55
30	2023	ELSA	5.46	1.44	0.28	39.99	0.64
31	2024	ELSA	7.06	1.31	0.24	40.00	0.64
32	2021	EXCL	1.83	0.37	1.77	42.25	1.68
33	2022	EXCL	1.39	0.39	1.71	40.60	1.09
34	2023	EXCL	1.44	0.36	1.74	50.54	0.99
35	2024	EXCL	2.09	0.40	1.77	175.85	1.13
36	2021	HEAL	14.30	1.52	0.50	8.86	4.71
37	2021	ICBP	5.78	1.80	1.22	39.18	2.98

38	2022	ICBP	3.93	3.10	1.26	47.79	3.19
39	2023	ICBP	5.96	3.51	1.08	33.36	3.03
40	2024	ICBP	5.77	4.09	1.01	41.18	2.93
41	2021	INDF	4.48	1.34	1.28	31.86	1.14
42	2022	INDF	3.53	1.79	1.23	35.49	1.10
43	2023	INDF	4.44	1.92	1.09	28.78	0.96
44	2024	INDF	4.45	2.15	1.09	28.45	1.04
45	2021	INKP	6.08	2.08	0.75	3.64	0.63
46	2022	INKP	9.15	2.45	0.60	2.15	0.55
47	2023	INKP	4.09	2.65	0.58	4.36	0.49
48	2024	INKP	3.89	2.69	0.72	4.07	0.36
49	2021	INTP	6.69	2.44	0.01	102.71	2.08
50	2022	INTP	7.11	2.14	0.05	30.22	1.74
51	2023	INTP	7.05	1.25	0.13	15.83	1.54
52	2024	INTP	6.69	1.45	0.11	43.79	1.12
53	2021	ISAT	10.70	0.28	3.69	19.97	3.67
54	2022	ISAT	5.34	0.38	1.98	43.53	1.76
55	2023	ISAT	3.94	0.30	1.75	48.02	2.46
56	2024	ISAT	4.29	0.31	1.64	55.03	2.39
57	2023	ITMG	20.38	4.35	0.03	65.34	1.05
58	2024	ITMG	16.37	4.48	0.04	66.20	0.97
59	2021	KLBF	13.20	4.45	0.03	51.53	3.87
60	2022	KLBF	12.79	3.77	0.06	52.26	4.74
61	2023	KLBF	10.19	4.91	0.03	51.83	3.48
62	2024	KLBF	11.47	4.11	0.02	51.31	2.74
63	2021	MIKA	18.57	4.19	0.00	41.63	6.03
64	2024	MIKA	14.71	4.74	0.00	52.17	5.44

65	2021	MYOR	5.98	2.33	0.46	39.57	4.10
66	2022	MYOR	9.21	2.62	0.44	40.29	4.43
67	2023	MYOR	13.84	3.67	0.28	38.50	3.70
68	2024	MYOR	11.20	2.65	0.48	40.99	3.70
69	2021	PGAS	4.08	2.49	1.17	69.46	0.93
70	2022	PGAS	4.42	2.23	0.82	70.56	1.04
71	2023	PGAS	3.97	1.29	0.57	84.89	0.66
72	2024	PGAS	5.25	1.75	0.45	82.08	0.85
73	2023	PTBA	14.52	1.52	0.06	74.82	1.31
74	2024	PTBA	12.67	1.27	0.10	74.96	1.41
75	2021	PWON	5.00	3.79	0.36	13.93	1.39
76	2022	PWON	5.18	4.65	0.36	20.34	1.27
77	2023	PWON	6.65	5.16	0.32	20.59	1.14
78	2024	PWON	6.09	4.77	0.31	30.18	0.93
79	2021	SCMA	16.16	3.92	0.10	11.73	3.23
80	2022	SCMA	8.06	3.66	0.04	48.54	1.73
81	2023	SCMA	3.04	3.26	0.00	94.45	1.44
82	2024	SCMA	5.44	3.30	0.00	245.04	1.42
83	2021	SIDO	31.85	4.13	0.00	89.61	7.48
84	2022	SIDO	27.11	4.06	0.00	99.12	6.46
85	2023	SIDO	23.85	4.47	0.00	96.57	4.65
86	2024	SIDO	29.91	5.36	0.00	99.91	5.07
87	2021	SMGR	2.56	1.11	0.53	50.03	1.12
88	2022	SMGR	2.97	1.45	0.39	70.00	1.04
89	2023	SMGR	2.63	1.23	0.37	26.36	1.00
90	2024	SMGR	0.91	1.25	0.25	90.25	0.51
91	2021	SMRA	1.27	1.87	0.81	28.81	1.59

92	2022	SMRA	2.30	1.50	0.64	18.48	1.09
93	2023	SMRA	2.57	1.32	0.73	19.40	0.97
94	2024	SMRA	4.25	1.20	0.96	10.82	0.73
95	2021	TKIM	8.03	1.19	0.64	2.19	0.93
96	2022	TKIM	13.71	1.23	0.46	1.13	0.64
97	2023	TKIM	4.73	1.24	0.41	2.97	0.62
98	2024	TKIM	8.00	1.31	0.33	1.65	0.43
99	2021	TLKM	9.45	0.81	0.57	60.00	3.29
100	2022	TLKM	7.51	0.70	0.49	80.00	2.87
101	2023	TLKM	8.74	0.68	0.50	72.00	2.88
102	2024	TLKM	8.06	0.81	0.54	89.00	1.89
103	2021	UNTR	9.68	1.99	0.13	45.00	1.21
104	2022	UNTR	16.60	1.88	0.04	123.30	1.12
105	2023	UNTR	14.01	1.46	0.24	40.00	1.04
106	2024	UNTR	12.07	1.54	0.22	40.00	1.05

Lampiran 2 Analisis Data SPSS dan MRA

Hasil Uji Normalitas Awal (N = 120)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

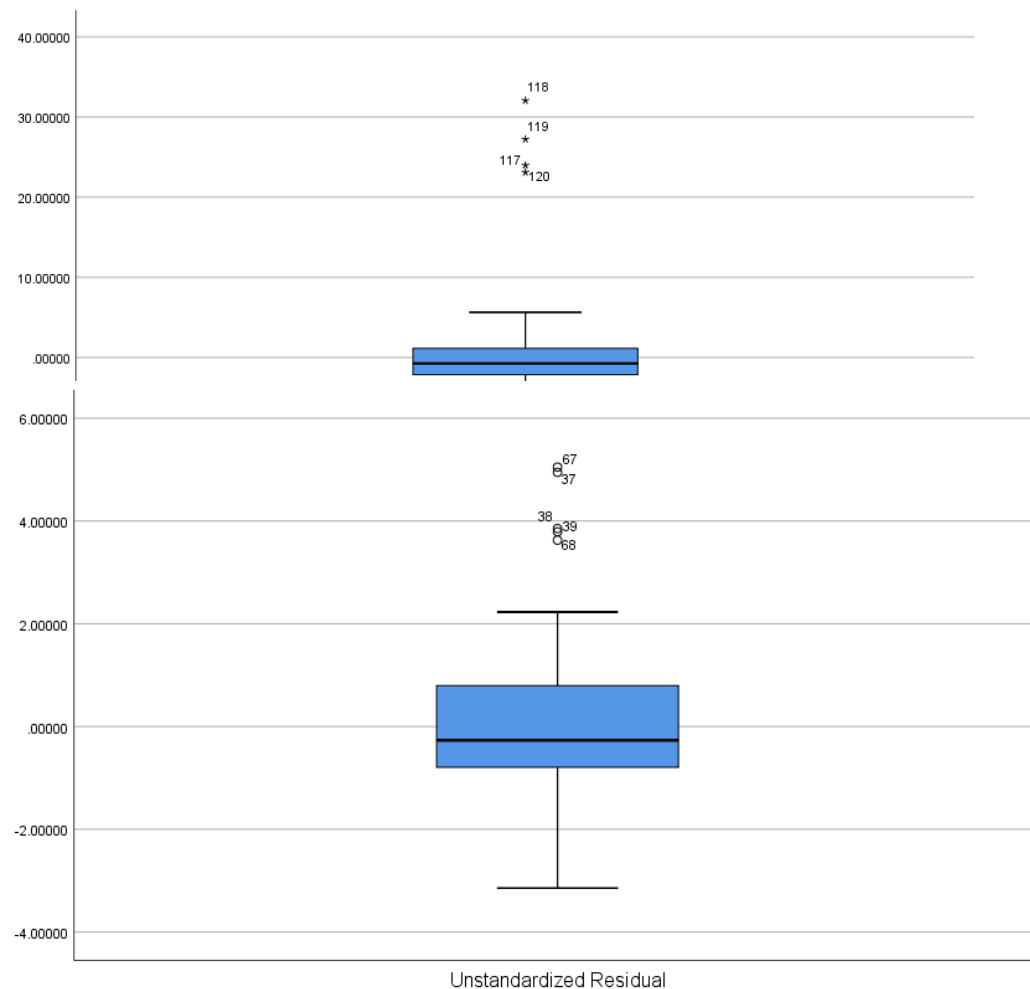
		Unstandardized Residual
N		120
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	5.92072927
Most Extreme Differences	Absolute	.217
	Positive	.217
	Negative	-.164
Test Statistic		.217
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Grafik *Boxplot* Pendeteksian Data Ekstrem (*Outlier*)



Daftar 14 Data Observasi Ekstrem (*Outlier*) yang Dieliminasi

No	Tahun	Kode	ROA	CR	DER	DPR	PBV
1	2022	ADRO	26.83	2.17	0.26	41.25	1.28
2	2021	ITMG	33.97	2.71	0.04	68.68	1.30
3	2022	ITMG	54.97	3.26	0.03	66.48	1.45
4	2021	PTBA	26.28	2.43	0.04	100.00	1.29
5	2022	PTBA	30.85	2.28	0.05	100.00	1.48
6	2021	UNVR	29.08	0.61	0.63	99.38	36.28
7	2022	UNVR	28.70	0.61	0.32	99.56	44.86

8	2023	UNVR	27.45	0.55	0.22	111.25	39.83
9	2024	UNVR	17.76	0.45	0.92	99.66	33.46
10	2022	HEAL	3.93	1.05	0.50	33.91	6.52
11	2023	HEAL	5.34	1.26	0.58	28.18	5.61
12	2024	HEAL	5.53	1.13	0.73	29.08	5.45
13	2022	MIKA	14.63	3.82	0.00	51.67	8.18
14	2023	MIKA	12.85	4.97	0.00	52.24	6.81

Hasil Uji Statistik Deskriptif (N = 106)

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	106	.91	31.85	7.9918	5.83906
CR	106	.28	8.01	2.3170	1.65262
DER	106	.00	3.69	.4912	.57338
DPR	106	1.13	245.04	51.1466	39.72306
PBV	106	.36	7.48	1.9825	1.44733
Valid N (listwise)	106				

Hasil Uji Normalitas Akhir (N = 106)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		106
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.10209983
Most Extreme Differences	Absolute	.081
	Positive	.081
	Negative	-.052
Test Statistic		.081
Asymp. Sig. (2-tailed)		.080 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Hasil Uji Multikolinearitas (Nilai *Tolerance* dan VIF)

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.350	.313		1.117	.267		
	ROA	.162	.022	.655	7.425	.000	.737	1.358
	CR	.075	.078	.086	.968	.335	.731	1.368
	DER	.410	.215	.163	1.907	.059	.790	1.265
	DPR	-.001	.003	-.022	-.285	.776	.951	1.052

a. Dependent Variable: PBV

Hasil Uji Autokorelasi setelah Transformasi *Cochrane-Orcutt* (Nilai *Durbin-Watson*)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.651 ^a	.423	.400	.87807	1.793

a. Predictors: (Constant), LAG_M, LAG_X2, LAG_X3, LAG_X1

b. Dependent Variable: LAG_Y

Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.613	.092		6.699	.000
	LAG_X1	.048	.012	.409	4.102	.000
	LAG_X2	-.079	.059	-.136	-1.337	.184
	LAG_X3	-.210	.123	-.166	-1.704	.091
	LAG_M	-.001	.001	-.078	-.861	.392

a. Dependent Variable: ABS_RES_Baru

Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Model Summary / Adjusted R Square*)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.689 ^a	.475	.437	.85047

a. Predictors: (Constant), Mod_DER, LAG_X1, Mod_CR, LAG_X3, LAG_X2, Mod_ROA, LAG_M

Hasil Uji Kelayakan Model (*ANOVA / Uji F*)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	63.532	7	9.076	12.548	.000 ^b
	Residual	70.159	97	.723		
	Total	133.692	104			

a. Dependent Variable: LAG_Y

b. Predictors: (Constant), Mod_DER, LAG_X1, Mod_CR, LAG_X3, LAG_X2, Mod_ROA, LAG_M

Hasil Uji Analisis Regresi Moderasi dan Uji Parsial (*Coefficients / Uji t*)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.260	.154		1.691	.094
	LAG_X1	.146	.019	.634	7.637	.000
	LAG_X2	-.013	.104	-.011	-.121	.904
	LAG_X3	.472	.202	.190	2.342	.021
	LAG_M	.001	.004	.031	.236	.814
	Mod_ROA	-.001	.000	-.256	-2.736	.007
	Mod_CR	-.001	.003	-.034	-.249	.804
	Mod_DER	-9.696E-5	.006	-.001	-.015	.988

a. Dependent Variable: LAG_Y

Lampiran 3 Lembar Bebas Plagiasi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Zuraidah, M.S.A
NIP : 197612102009122001
Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Muhammad Rizqi Amrulloh
NIM : 220501110039
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : **Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Terdaftar di JII70 2021-2024)**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
23%	17%	13%	17%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 9 Juni 2026

UP2M



Zuraidah, M.S.A

Lampiran 4 Rekap Bimbingan



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 220501110039
Nama : Muhammad Rizqi Amrulloh
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Manajemen
Dosen Pembimbing : Dr. Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M
Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Terdaftar di JII70 2021-2024)

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	25 September 2025	Pengajuan judul ke dosen pembimbing	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
2	24 November 2025	Bimbingan bab 1 dan 2	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
3	3 Desember 2025	Bimbingan revisi bab 1 & 2 ditambah dengan bab 3	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
4	4 Desember 2025	Bimbingan dan revisi bab 1-3	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
5	5 Desember 2025	Revisi final dan acc dosen pembimbing	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
6	13 April 2026	Bimbingan hasil revisi seminar proposal	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
7	23 April 2026	Bimbingan bab 4 dan konsultasi rumah jurnal	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
8	27 April 2026	Submit artikel ke rumah jurnal	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
9	26 Mei 2026	Bimbingan bab 4, 5 dan artikel jurnal yang sudah terbit	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
10	8 Juni 2026	Bimbingan bab 1-5	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi

Malang, 8 Juni 2026

Dosen Pembimbing



Dr. Muhammad Nanang Choiruddin, SE.,
M.M

Lampiran 5 Biodata Peneliti

Biodata Peneliti

Nama lengkap : Muhammad Rizqi Amrulloh

Tempat, tanggal lahir : Tulungagung, 8 September 2003

Alamat asal : Desa Karangsono Kec. Ngunut Kab. Tulungagung

Alamat kos : Jl. Tlogo Suryo No.5a, Tlogomas, Lowokwaru, Kota
Malang

Telpon/Hp : 082244932494

Email : rizqiamrulloh893@gmail.com

Pendidikan Formal

2010-2016 : SDI Al-Hidayah

2016-2019 : MTsN 2 Tulungagung

2019-2022 : MAN 3 Blitar

2022-2026 : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim
Malang

Pendidikan Non Formal

2022-2023 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab (PKPBA)
UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

2023-2024 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Inggris
(PKPBI) UIN Maulana Malik Ibrahim Malang