



Department of Digital Business

**Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)**

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 1 (2026) pp: 8544-8556

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

---

## Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Variabel Mediasi

Hebriyanti Br Sembiring<sup>1</sup>, Jeudi A. T. P. Sianturi<sup>2</sup>, Tiur Rajagukguk<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Methodist Indonesia

[hebrisembiring57@gmail.com](mailto:hebrisembiring57@gmail.com)<sup>1</sup>, [jatpsianturi@gmail.com](mailto:jatpsianturi@gmail.com)<sup>2</sup>, [tiurrajagukguk2021@gmail.com](mailto:tiurrajagukguk2021@gmail.com)<sup>3</sup>

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan ukuran perusahaan menunjukkan besarnya sumber daya yang dimiliki perusahaan. Struktur kepemilikan mencerminkan proporsi kepemilikan saham yang dapat memengaruhi pengambilan keputusan manajerial, sementara kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024 sebanyak 131 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria tertentu sehingga diperoleh 73 perusahaan sebagai sampel penelitian. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah Structural Equation Modeling (SEM) berbasis Partial Least Squares (PLS) dengan bantuan perangkat lunak WarpPLS versi 8.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur kepemilikan secara langsung berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, likuiditas dan struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen memiliki peran penting dalam memperkuat hubungan antara faktor internal perusahaan dengan peningkatan nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan.

### 1. Latar Belakang

#### Latar Belakang Masalah

Dalam konteks perusahaan *consumer non-cyclicals*, manajemen keuangan yang efektif diperlukan guna menjaga keberlangsungan operasional dan meningkatkan nilai perusahaan (Wafiqoh et al., 2025:1). Hal ini karena perusahaan menyadari pentingnya nilai perusahaan dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham dan bagaimana hal itu dapat memengaruhi persepsi investor terhadap bisnis. Noerirawan (2012:63) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan, khususnya pada perusahaan *consumer non-cyclicals*.

Seorang investor dalam perusahaan dianggap memiliki kinerja yang baik apabila mampu secara konsisten meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tersebut dapat tercermin melalui laporan keuangan perusahaan, khususnya laporan laba rugi yang menunjukkan laba tahunan perusahaan sebagai salah satu indikator penilaian. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan instrumen yang sangat penting karena digunakan sebagai acuan utama dalam pengambilan keputusan penanaman modal pada suatu perusahaan. Oleh karena itu, pemahaman terhadap faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan menjadi hal yang krusial. Adapun beberapa faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan antara lain likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur kepemilikan.

Hery (2017:284) mengungkapkan bahwa likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Kasmir (2017:128)

---

Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Variabel Mediasi

mengungkapkan bahwa kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban eksternal dan internal diukur dengan menggunakan ratio likuiditas. Perusahaan dikatakan likuid apabila suatu perusahaan memiliki aktiva lancar yang lebih besar daripada utang lancarnya sehingga dapat menandakan bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan sehat yang nantinya juga dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata para investor. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor, yang akan mendorong investor untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Ukuran perusahaan menggambarkan kondisi suatu perusahaan terhadap *asset* yang dimilikinya. Ukuran perusahaan mempunyai petunjuk terhadap nilai perusahaan dimana perusahaan yang berukuran besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami perkembangan yang sangat pesat. Kondisi Ukuran perusahaan yang stabil terutama dalam hal perekonomian akan mempunyai *return* pengembalian saham yang tinggi bagi investor. Pantow et al (2015:10) Mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar, dan laba yang tinggi.

Struktur kepemilikan menjadi salah satu unsur yang dapat menilai fungsi pengawasan guna mengatasi masalah keagenan. Struktur kepemilikan mencakup komposisi pemegang saham utama, seperti pemilik tunggal, keluarga pemilik, investor institusional, maupun masyarakat publik. Struktur kepemilikan mengatur bagaimana kepemilikan saham tersebut dapat didistribusikan di antara berbagai pemegang saham. Pemahaman tentang peran pemegang saham dalam pengambilan keputusan perusahaan serta struktur kepemilikan memengaruhi dinamika yang sangat penting. Akyunina et al (2021;2) mengungkapkan bahwa struktur kepemilikan mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan.

Faktor penting lainnya dalam suatu perusahaan adalah kebijakan dividen. Aufa et al (2023;113) mengungkapkan bahwa Kebijakan dividen dapat menjadi indikator bagi kinerja perusahaan, dimana perusahaan yang tidak sehat akan kesulitan membayar dividen, sedangkan hanya perusahaan yang sehat yang mampu membayar dividen. Dividen dipotong dari laba bersih, yang akan berdampak pada pembagian dividen, setelah perusahaan membayar kewajiban tetapnya, seperti bunga dan pajak. Investor akan menilai perusahaan yang dapat secara konsisten membagikan dividen sebagai perusahaan yang berkinerja baik.

Perusahaan *consumer non-cyclicals* merupakan perusahaan konsumen primer yang mana semua masyarakat memang membutuhkan produk tersebut untuk kebutuhan kesehariannya. Rinaldi (2025:2) mengungkapkan bahwa perusahaan *consumer non-cyclicals* terdiri dari sub sektor yang diantaranya yaitu *food & beverage, food & staples retailing, nondurable household products dan tobacco*. Perusahaan *consumer non-cyclicals* memiliki tingkat permintaan yang relatif stabil sehingga menjadikan sektor *consumer non-cyclicals* lebih tahan terhadap fluktuasi siklus ekonomi. Stabilitas permintaan tersebut mendorong pertumbuhan perusahaan dalam sektor ini untuk terus beroperasi secara berkelanjutan. Berdasarkan data perusahaan *consumer non-cyclicals* untuk periode 2020-2024 yang dianalisis peneliti, fenomena empiris menunjukkan adanya ketidakkonsistenan antara likuiditas (*Current Ratio*), Struktur kepemilikan (KI), Ukuran Perusahaan ( $Ln/TA$ ) dan nilai Perusahaan (Tobin's Q).

#### Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi dan pembatasan masalah di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?
3. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?
4. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?
6. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?
7. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer non-*

*cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?

8. Apakah kebijakan dividen memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?
9. Apakah kebijakan dividen memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?
10. Apakah kebijakan dividen memediasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?

#### Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen.
7. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
8. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan kebijakan dividen dalam memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
9. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan kebijakan dividen dalam memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
10. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan kebijakan dividen dalam memediasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan.

#### Manfaat Penelitian

Harapan penelitian ini bisa bermanfaat bagi :

1. Manfaat Teoritis  
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap badan ilmu pengetahuan, khususnya dalam mengatasi ketidakkonsistenan pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan, serta memberikan bukti empiris mengenai peran kebijakan dividen sebagai variabel mediasi antara likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer non-cyclicals*
2. Manfaat Praktis
  1. Bagi calon investor dan investor  
Sebagai salah satu informasi dan masukan untuk dapat mengambil keputusan investasi
  2. Bagi penelitian selanjutnya  
Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk peneliti-peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji hubungan antar variabel keuangan dengan menambahkan variabel lain atau memperluas objek penelitian.

## 2. Kajian Teori

### Kerangka Teori

#### Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal dikembangkan pertama kali oleh Spence (1973) untuk menjelaskan perilaku di pasar tenaga kerja. Brigham dan Houston (2019:33) menjelaskan bahwa teori sinyal adalah suatu tindakan yang dilakukan manajemen suatu perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan di masa depan. Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor). Sinyal tersebut dapat berwujud berbagai bentuk, baik yang secara langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya.

#### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Kepentingan manajer adalah melakukan perencanaan untuk mencapai tujuan perusahaan dan memaksimalkan laba perusahaan, sedangkan kepentingan para pemegang saham merupakan pembagian dividen Kurniawan (2020:37). Perjanjian yang mengatur hak dan kewajiban masing-masing pihak dan mengikat kedua

belah pihak. Agen bertanggung jawab atas pengelolaan aset yang diberikan oleh pemegang saham, sementara pemegang saham menyediakan fasilitas dan dana yang diperlukan untuk mengoperasikan bisnis. Diperkirakan bahwa ketika hubungan agen ini terjalin dengan baik, hal tersebut dapat mengoptimalkan nilai perusahaan dan dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi.

#### Nilai Perusahaan

##### Definisi Nilai Perusahaan

Candra et al (2021:91) nilai perusahaan juga dapat mencerminkan kemakmuran pemegang saham, semakin tinggi nilai perusahaan akan meningkat pula kemakmuran pemegang sahamnya, begitupun sebaliknya. Sari et al (2016:4) nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor pada keseluruhan atas setiap ekuitas yang perusahaan miliki yang berkaitan dengan harga saham. Indrarini (2019:2) mengemukakan bahwa Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang tersedia bagi mereka yang dipercayakan, biasanya relatif terhadap harga saham. Nilai Perusahaan mencerminkan kemakmuran pemegang saham dan persepsi investor terhadap keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya Perusahaan yang tercermin melalui harga saham.

Harmono (2014:233) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan adalah hubungan pada suatu saat tertentu dengan status yang telah dicapai oleh bisnis tersebut untuk memenangkan kepercayaan publik. Nilai perusahaan yang tinggi akan menginspirasi kepercayaan terhadap potensi perusahaan di masa depan serta kinerjanya saat ini. Nilai perusahaan dianggap penting karena nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang akan mempengaruhi prespsi investor

##### Indikator Nilai Perusahaan

Weston dan Copelan (2008:244) mengemukakan bahwa rasio penilaian perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan:

##### Tobin's Q

Tobin's Q dapat dirumuskan sebagai perbandingan nilai pasar aset dengan perkiraan jumlah uang yang harus dikeluarkan untuk mengganti seluruh aset tersebut pada saat ini. Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang hasil pengembalian dari setiap investasi.

$$Tobin's Q = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

dimana :

Q = Nilai perusahaan

MVE = Nilai pasar dari jumlah saham yang beredar

Debt = Nilai total kewajiban perusahaan

TA = Total aset Perusahaan

Pada penelitian ini penulis menggunakan indikator Tobin's Q, karena indikator pengukuran yang menggunakan metode pendekatan harga saham dan gambaran statistik yang berfungsi sebagai proksi dari nilai perusahaan dari perspektif investor (Achmad 2022:21).

#### Likuiditas

##### Definisi Likuiditas

Diana et al., (2025:2) likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek Perusahaan. Yusra et al., (2024:2) likuiditas dapat tercapai apabila nilai aset lancar perusahaan melebihi nilai kewajiban lancarnya. Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan perusahaan dapat melunasi tepat waktu kewajiban keuangan yang berjangka pendek Widyaning et al. (2024:2). Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya.

##### Indikator Likuiditas

Kasmir (2018:120) mengungkapkan bahwa untuk mengukur rasio keuangan secara lengkap, dapat menggunakan jenis-jenis rasio likuiditas yang ada seperti:

### Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio ini dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar. Aset lancar meliputi kas, efek yang dapat diperdagangkan, piutang usaha, dan persediaan. Jika suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan, perusahaan mulai lambat dalam membayar tagihan (utang usaha), tagihan bank, dan kewajiban lainnya yang akan meningkatkan kewajiban lancar. Jika kewajiban lancar tinggi dibandingkan dengan aset lancar, maka *current ratio* akan turun, dan ini merupakan pertanda adanya masalah. Kasmir (2018:134) mengungkapkan bahwa *current ratio* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Perhitungan *current ratio* (CR) atau rasio lancar adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Berdasarkan penjelasan rasio likuiditas diatas, peneliti memutuskan untuk menggunakan *current ratio* sebagai pengukuran. Van Horne et al., (2018:350) mengungkapkan bahwa rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan sumber daya jangka pendek yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut.

### Ukuran Perusahaan

#### Definisi Ukuran Perusahaan

Yulimtinan et al., (2021:72) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang menunjukkan karakteristik atau kondisi perusahaan di mana ada parameter atau pengukur yang digunakan untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Fajriah et al., (2022:2) mengungkapkan bahwa semakin besar suatu ukuran atau skala dari perusahaan maka akan lebih mudah pula perusahaan mendapatkan dana yang bersifat internal ataupun eksternal untuk kebutuhan operasional. Apriliyanti, (2018: 85) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kekayaan perusahaan yang akan digunakan untuk memakmurkan pemegang saham dan selanjutnya dapat meningkatkan nilai Perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan besarnya skala dan kemampuan perusahaan dalam memperoleh serta mengelola sumber dana untuk meningkatkan nilai dan kemakmuran perusahaan.

#### Indikator ukuran Perusahaan

Jogiyanto (2018:282) mengungkapkan bahwa ukuran aktiva dapat digunakan untuk mengukur besarnya suatu perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva.

#### Ln (Total Aset)

Rudangga and Sudiarta (2016:65) menyatakan bahwa Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dengan total asset yang di miliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan terdapat tiga variabel yang dapat menentukan ukuran perusahaan yaitu total asset, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Variabel itu dapat menentukan besarnya suatu perusahaan.

$$\text{Ukuran Perusahaan (size)} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$$

Pada penelitian ini menggunakan indikator Total aset karena indikator ini untuk mengukur ukuran perusahaan karena mencerminkan kekuatan ekonomi, kesetabilan dan kapasitas operasional perusahaan secara menyeluruh

### Struktur Kepemilikan

#### Definisi Struktur Kepemilikan

Yusnita, (2020:151) mengemukakan bahwa struktur kepemilikan merupakan bentuk komitmen dari pemegang saham untuk mendelegasikan pengendalian dengan tingkat tertentu kepada para manajer. Struktur Kepemilikan adalah perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insider*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor Suparlan (2019:49). Struktur kepemilikan saham perusahaan sangat mempengaruhi kelangsungan perusahaan yang selanjutnya mempunyai pengaruh pada kinerja dan kualitas perusahaan untuk mencapai visi suatu perusahaan ialah memaksimalkan nilai Perusahaan Deswanti et al., (2023:2). Struktur kepemilikan merupakan perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak internal dan eksternal yang mencerminkan tingkat pengendalian pemegang saham terhadap perusahaan serta berpengaruh pada kinerja dan nilai perusahaan.

### Indikator Struktur Kepemilikan

Ferdy & Adhitya, (2021:48) mengemukakan bahwa struktur kepemilikan dapat diukur dengan beberapa indikator, yaitu:

#### Kepemilikan Institusional

Haloho,(2021:708) menyatakan kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dan dana perwalian serta institusi lainnya. Rumus dari kepemilikan institusional;

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

Berdasarkan penelitian ini, peneliti memilih menggunakan indikator KI karena kepemilikan institusional memiliki peran penting sebagai tata kelola yang efektif karena institusi memiliki sumber daya untuk memonitoring manajemen secara intensif, sehingga diharapkan mampu menyalurkan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen.

#### Kebijakan Dividen

##### Definisi Kebijakan Dividen

Foreski et al., (2024:6) mengungkapkan bayar kebijakan dividen yaitu suatu pembagian laba atau biasa disebut keuntungan terhadap penanam modal pada waktu tertentu. Setiawan et al., (2024:3) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen dapat dimaknai sebagai salah satu komitmen perusahaan untuk membagikan sebagian laba bersih yang diterima kepada para pemegang saham. Susila et al., (2019:2) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen adalah kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan tentang bagaimana tingkat laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan yang nantinya digunakan untuk membiayai investasi perusahaan dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai pembagian laba bersih kepada pemegang saham sebagai bentuk komitmen dan tanggung jawab terhadap investor, sekaligus menuntukan porsi laba yang akan ditahan untuk pembiayaan investasi di masa mendatang.

##### Indikator Kebijakan Dividen

Mahardika et al., (2025:188), menyatakan beberapa indikator dalam kebijakan dividen berikut ini :

##### *Dividen Payout Ratio* (DPR)

*Dividen Payout Ratio* berfungsi sebagai sinyal mengenai kepercayaan dan stabilitas perusahaan dalam masa pertumbuhan di masa yang akan datang. Tingginya nilai *Dividen Payout Ratio* juga menunjukkan jika perusahaan cenderung memprioritaskan pembagian dividen kepada para investor karena presentase laba lebih banyak kepada pemberian dividen daripada laba yang akan ditahan untuk dialokasikan dalam keuangan perusahaan tersebut Berikut rumus dari *Dividen payout ratio*;

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per saham (DPS)}}{\text{Laba per saham (EPS)}}$$

Penelitian ini memilih menggunakan Indikator DPR karna mencerminkan keputusan manajemen dalam mengalokasikan laba dan juga DPR mengukur seberapa besar laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dibandingkan laba ditahan untuk investasi atau ekspansi. Kebijakan Dividen diukur menggunakan DPR (*Dividen payout ratio*), sebuah rasio yang mencerminkan keputusan manajemen untuk mendistribusikan laba kepada pemegang saham atau mempertahankannya sebagai laba ditahan.

## 2. Jenis Penelitian

### Jenis Penelitian

Secara umum, penelitian merupakan proses mencari fakta baru untuk dikembangkan menjadi suatu teori. Penelitian dibagi menjadi dua jenis berdasarkan metode penemuan ilmu yaitu jenis kuantitatif dan kualitatif. Jenis penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang berlandaskan *positivistic* (data konkrit), dan data yang berupa angka. Data ini diukur menggunakan statistik sebagai alat uji perhitungan. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang cenderung menggunakan analisis dan landasan teori dalam penelitian yang dilakukan Sugiyono (2018:16).

## Populasi dan Sampel

### Populasi

Sugiyono (2019:126) mengungkapkan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan *consumer non-cyclicals* yang telah terdaftar di BEI dengan periode penelitian tahun 2020-2024, yaitu sebanyak 131 perusahaan. Penggunaan rentang waktu dalam penelitian ini dimulai dari tahun 2020 hingga tahun 2024 dengan alasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini memakai data panel (*pooled data*) yaitu data ini merupakan gabungan antara *cross section* data dan *time series* data.
2. Data tahun 2020 digunakan sebagai tahun awal periode dengan harapan akan diperoleh data yang lebih objektif dari tahun sebelumnya
3. Data tahun 2024 digunakan sebagai tahun akhir periode penelitian dikarenakan waktu pengumpulan data, Bursa Efek Indonesia mempublikasikan laporan tahunan dan IDX statistik tahun 2024.

Adapun populasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada lampiran tabel populasi.

### Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut, sedangkan ukuran sampel merupakan suatu langkah untuk menentukan besarnya sampel yang diambil dalam melaksanakan suatu penelitian Sugiono (2018: 127). Dalam penelitian ini sampel yang digunakan sebanyak 195 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yaitu adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu

Sugiyono (2018:85). Penentuan sampel dengan teknik *purposive sampling* didasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini dapat dilihat dari Tabel 3.1 berikut ini:

Tabel 2.1 Kriteria pemilihan sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi penelitian: Perusahaan <i>consumer non-cyclicals</i> yang terdaftar di Bursa efek Indonesia pada periode: 2020-2024	131
Kriteria 1: Perusahaan <i>consumer non-cyclicals</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak konsisten menerbitkan laporan keuangan secara lengkap pada Periode 2020-2024	(53)
Kriteria 2: Perusahaan <i>consumer non-cyclicals</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak menggunakan mata uang rupiah pada periode 2020-2024.	(2)
Kriteria 3: Perusahaan <i>consumer non-cyclicals</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak memiliki kepemilikan institusional periode 2020-2024	(3)
Jumlah sampel yang diperoleh	73
Jumlah pengamatan = 73 x 5 periode	365

Sumber : Diolah Peneliti (2025)

Tabel 3.1 tersebut di atas dapat menjelaskan proses pemilihan sampel penelitian dengan langkah-langkah yang dilakukan sebagai berikut:

1. Memeriksa jumlah perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI untuk periode 2020–2024. Hasilnya ditemukannya 131 perusahaan yang tergolong kedalam perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI untuk periode 2020–2024.
2. Dari 131 perusahaan tersebut, kemudian diteliti lagi perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangannya. Hasil terdapat 53 perusahaan yang tidak konsisten mempublikasikan laporan keuangannya.
3. Kemudian diperiksa lagi perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan institusional. Hasil dari pemeriksaan tersebut terdapat 2 perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan institusional.
4. Kemudian diperiksa lagi perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah. Hasil dari pemeriksaan tersebut terdapat 3 perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah.

- Secara keseluruhan, jumlah sampel yang memenuhi kriteria selama 5 tahun adalah 73 perusahaan. Dengan demikian jumlah observasi data penelitian yang siap untuk diteliti adalah sebanyak 5 tahun (dari tahun 2020 sampai dengan 2024) dikalikan dengan 73 perusahaan yang telah memenuhi kriteria sampel, sehingga total pengamatan adalah sebesar 365 observasi data penelitian yang siap untuk diuji.

#### Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan mengambil data sekunder yang tersedia dalam laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan di *website* Bursa Efek Indonesia, yaitu: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

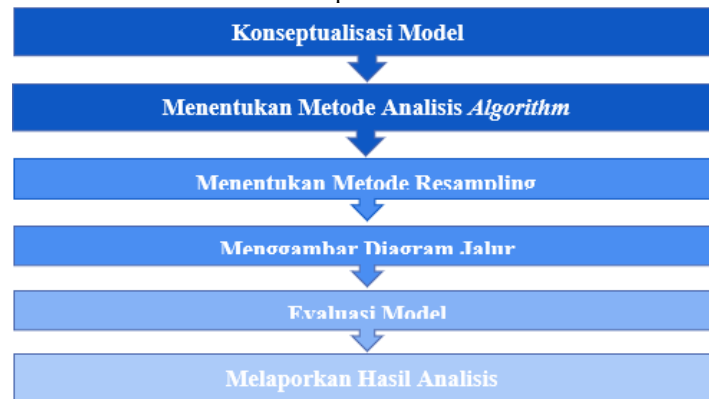
#### Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis SEM-PLS (*Partial Least Squares Structural Equation Modelling*) dengan *software* WarpPLS 8.0. Teknik analisis SEM-PLS dipilih karena sesuai dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu bersifat prediksi. Selain itu, didasari oleh beberapa pertimbangan bahwa SEM-PLS memiliki beberapa kelebihan, antara lain :

- SEM-PLS secara efisien dengan ukuran sampel yang lebih kecil dan model yang kompleks.
- SEM-PLS memberi asumsi distribusi data yang lebih longgar dibanding teknik analisis lainnya.

Adapun beberapa langkah analisis (Latan & Ghazali, 2017; 49) dengan menggunakan SEM-PLS (*Structural Equation Modelling Partial Least Square*) tersebut dapat dilihat pada Gambar 2.1 sebagai berikut ini.

Gambar 2.1 Tahapan Analisis PLS-SEM



### 3. Hasil Penelitian

#### Uji Goodness of Fit

Tabel 3.1 Tabel Goodness of Fit

Kriteria	Parameter	Rule of Thumb	Simpulan
<i>Average Path Coefficient (APC)</i>	P < 0.001	Acceptable P < 0.05	Diterima
<i>Average R-squared (ARS)</i>	P < 0.001	Acceptable P < 0.05	Diterima
<i>Average Adjusted RSquared (AARS)</i>	P < 0.001	Acceptable P < 0.05	Diterima
<i>Average Block VIF (AVIF)</i>	1,034	Acceptable if ≤ 5, ideally ≤ 3.3	Diterima
<i>Average Full Collinearity VIF (AFVIF)</i>	1,148	Acceptable if ≤ 5, ideally ≤ 3.3	Diterima
<i>Tenenhaus GoF (GoF)</i>	0,406	Small ≥ 0.1, medium ≥ 0.25, large ≥ 0.36	Diterima Large
<i>Sympson's Paradox Ratio (SPR)</i>	0,857	Acceptable if ≥ 0.7, ideally = 1	Diterima
<i>R-Squared Contribution Ratio (RSCR)</i>	0,917	Acceptable if ≥ 0.9, ideally = 1	Diterima
<i>Statistical Suppression Ratio (SSR)</i>	1,000	Acceptable if ≥ 0.7	Diterima , Ideal

<i>Nonlinear bivariate causality direction ratio (NLBCDR)</i>	0,929	acceptable if $\geq 0.7$	Diterima
---	-------	--------------------------	----------

Sumber: Diolah oleh peneliti (2026)

Melalui penjelasan di atas, secara menyeluruh hasil yang diperoleh dari *goodness of fit* pada model penelitian ini menunjukkan *fit* yang sangat baik. Hasil ini menunjukkan bahwa evaluasi model *fit* sesuai atau didukung oleh data.

Uji *Full Collinearity VIF*, *Adjusted R-Squared* dan *Q-Square*

Tabel 3.2 Uji *Full Collinearity VIF*, *Adjusted R-Squared* dan *Q-Square*

	CR	Ln(TA)	KI	DPR	TOBINS Q
<i>Full Collin. VIF</i>	1.033	1.278	1.063	1.123	1.245
<i>Adj. R-squared</i>				0.160	0.154
<i>Q-squared</i>				0.227	0.154

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Berdasarkan Tabel 3.2 di atas, tampak nilai *Full Collinearity VIF* untuk masing-masing variabel konstruk lebih kecil dari 3.3. Hal ini menggambarkan bahwa model tersebut bebas dari masalah kolinearitas vertikal, lateral dan common bias. Selain itu, nilai *Adjusted R-squared* untuk variasi yang mempengaruhi Tobin's Q diperoleh 0.154 yang berarti bahwa pengaruh dari variasi likuiditas (CR), ukuran Perusahaan (Ln/TA), struktur kepemilikan (KI) dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* adalah sebesar 15.4%.

Nilai *Adjusted R-squared* untuk variasi yang mempengaruhi kebijakan dividen (DPR) diperoleh 0.160 yang berarti bahwa pengaruh dari likuiditas (CR), ukuran Perusahaan (Ln(TA)), struktur kepemilikan (KI) terhadap kebijakan dividen (DPR) adalah sebesar 0.160. Adapun nilai variasi dari *adjusted r-squared* yang mempengaruhi kebijakan divden yaitu 0.160.

Selanjutnya untuk nilai *q-squared* yang diperoleh yaitu sebesar 0,154 yang didapat dari variabel Tobin's Q menunjukkan bahwa model memiliki *predictive relevance*. Adapun nilai *q-squared predictive relevance* yang dihasilkan oleh variabel nilai perusahaan (Tobin's Q) yaitu sebesar 0.154, termasuk dalam kategori yang *moderate*. Dikategorikan *moderate* karena berlandaskan pada *Rule of Thumb* Evaluasi Model Struktural yang dapat dilihat pada Tabel 3.3 bahwa jika *q-squared predictive relevance*  $\geq 0.15$ , berarti menunjukkan model tersebut memiliki *q-squared predictive relevance* yang *moderate*. Selanjutnya *q-squared predictive relevance* yang diperoleh kebijakan dividen yaitu  $0.227 \geq 0.15$  menunjukkan model tersebut memiliki *q-squared predictive relevance* yang *moderate*.

Uji *Effect Size* dan Uji *Variance Inflation Factors (VIF)*

Tabel 3.3 Uji *Effect Size* dan *VIF*

Keterangan	<i>Effect Size</i>	VIF
CR → Tobin's q	0.046	1.025
Ln(TA) → Tobin's q	0.045	1.036
KI → Tobin's q	0.038	1.058
CR → DPR	0.033	1.005
Ln(TA) → DPR	0.138	1.025
KI → DPR	0.061	1.024
DPR → Tobin's q	0.034	1.062

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Mengacu pada Tabel 3.3 di atas menunjukkan bahwa nilai *effect size* untuk variabel Likuiditas yang diukur dengan (CR) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan (Tobin's Q) yaitu 0.046 ( $\geq 0.02$ ) menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR) digolongkan dalam kategori lemah yang dilihat dari *Rule of Thumb* Evaluasi Model Struktural pada Tabel 3.3. Hal ini berarti bahwa variabel pengaruh likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) tidak begitu memiliki peranan penting. Selanjutnya nilai *effect size* untuk variabel ukuran Perusahaan yang diukur dengan (Ln/TA) menunjukkan nilai 0,045 ( $\geq 0.02$ ) yang digolongkan dalam kategori lemah dan menunjukkan bahwa variabel ukuran Perusahaan (Ln/TA) tidak begitu memiliki peranan penting terhadap nilai perusahaan (Tobin's q).

Nilai *effect size* untuk variabel struktur kepemilikan yang diukur dengan (KI) terhadap variabel nilai perusahaan yang diukur dengan (Tobin's Q) yaitu 0.038 ( $\geq 0.02$ ) yang digolongkan dalam kategori lemah dan menunjukkan bahwa variabel struktur kepemilikan (KI) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) tidak begitu berperan penting.

Nilai *effect size* untuk variabel likuiditas yang diukur dengan (CR) terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *dividen payout ratio*(DPR) yaitu 0,033 ( $\geq 0.02$ ) mengindikasikan pengaruh antara likuiditas (CR) terhadap kebijakn dividen (DPR) termasuk dalam kategori lemah dan tidak begitu memiliki peranan penting, variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan (Ln/Total aset) terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *dividen payout ratio*(DPR) yaitu 0,138 ( $\geq 0.15$ ) mengindikasikan pengaruh antara ukuran perusahaan (Ln/Total aset) terhadap kebijakan dividen (DPR) termasuk dalam kategori menengah dan cukup peranan penting, variabel struktur kepemilikan yang diukur dengan (KI) terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout rasio* (DPR) yaitu 0.061 ( $\geq 0.02$ ) mengindikasikan pengaruh antara struktur kepemilikan (KI) terhadap kebijakan dividen (DPR) termasuk dalam kategori lemah dan tidak begitu memiliki peranan penting. Selanjutnya, nilai *effect size* untuk variabel kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) yaitu 0.034 ( $\geq 0.02$ ) mengindikasikan bahwa pengaruh antara kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) termasuk dalam kategori lemah dan menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak begitu memiliki peranan penting terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Ditinjau dari segi output nilai VIF (*Variance Infaltions Factors*) yang dihasilkan dari keseluruhan variabel dalam penelitian ini, berada di bawah 3.3. Hal tersebut menunjukkan bahwa semua variabel dalam penelitian ini, telah memenuhi kriteria yang menandakan bahwa tidak adanya masalah kolinieritas vertikal dalam model.

Uji Signifikansi Pengaruh Antar Variabel

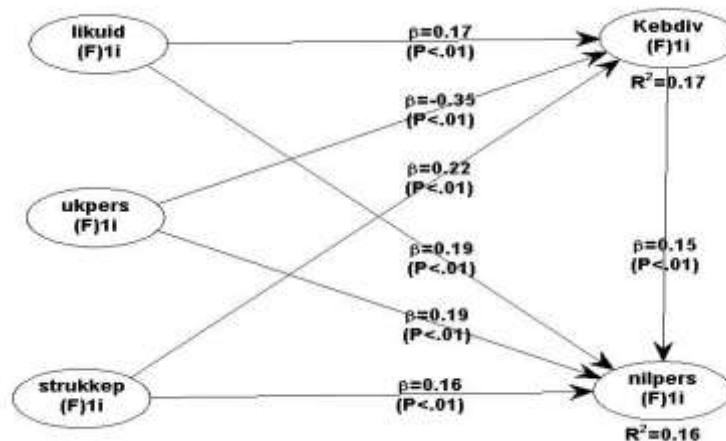
Tabel 3.4 Uji Signifikansi Pengaruh antar Variabel

Description Path	Path Coffficient	P-Value
CR→ Tobin's q	0.195	< 0.001
Ln(TA)→ Tobin's q	0.188	< 0.001
KI→ Tobin's q	0.161	< 0.001
CR→ DPR	0.166	< 0.001
Ln(TA) →DPR	-0.351	< 0.001
KI →DPR	0.220	< 0.001
DPR →Tobin's q	0.147	< 0.001

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Hasil estimasi signifikansi hubungan antar variabel dapat juga ditunjukkan pada Gambar 4.1 berikut ini, yaitu mengenai model diagram jalur

Gambar 3.1 Estimasi Hubungan antar Variabel dalam Model Empiris



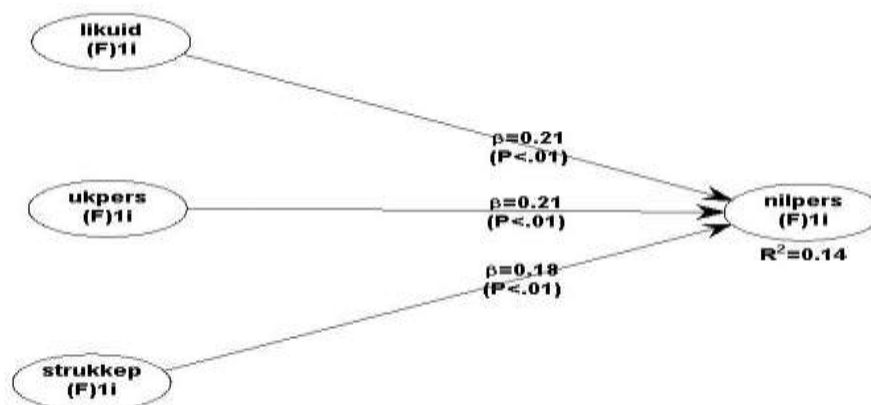
Sumber: Warp Pls 8.0 (2024)

Mengacu pada Tabel 3.4 dan Gambar 3.1, dapat dilihat hubungan antar variabel, dimana variabel eksogen yang berpengaruh terhadap variabel endogen yaitu:

1. Likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), dengan nilai *P-value*nya berada di bawah 0.01 atau 1%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen.
2. Ukuran perusahaan (Ln/TA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) dengan nilai *P-value*nya berada di bawah 0.01 atau 1%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen.
3. Struktur kepemilikan (KI) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) dengan nilai *P-value*nya berada di bawah 0.01 atau 1%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen.
4. Likuiditas (CR) terhadap kebijakan dividen (DPR), dengan nilai *P-value*nya berada di bawah 0.01 atau 1%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen.
5. Ukuran perusahaan (Ln/TA) terhadap Kebijakan dividen (DPR) dengan nilai *P-value*nya berada di bawah 0.01 atau 1%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel endogen.
6. Struktur kepemilikan (KI) terhadap Kebijakan dividen (DPR) dengan nilai *P-value*nya berada di bawah 0.01 atau 1%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen.
7. Kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) dengan nilai *P-value*nya berada di bawah 0.01 atau 1%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen.

#### Pengujian Mediasi

Gambar 3.2 Pengaruh langsung dari CR, Ln(TA), KI terhadap TOBIN'S Q



Hasil pengujian yang komprehensif atas pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen secara langsung pada riset ini, dapat diperhatikan pada Tabel 4.5 di bawah ini.

Tabel 3.5 Pengaruh langsung dari CR, Ln (TA), KI terhadap TOBIN'S Q

<i>Description Path</i>	<i>Path Coefficient</i>	<i>P-Value</i>
CR → Tobin's Q	0.210	< 0.001
Ln(TA) → Tobin's Q	0.206	< 0.001
KI → Tobin's Q	0.183	< 0.001

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Berdasarkan Tabel 3.5 di atas dapat diketahui bahwa hasil estimasi *direct effect* antara likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) ternyata signifikan pada tingkat 1%, ukuran perusahaan (Ln/TA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) ternyata signifikan pada tingkat 1%, struktur kepemilikan (KI) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) ternyata signifikan pada tingkat 1%. Dengan demikian, uji mediasi dapat dilanjutkan pada tahap yang **kedua**, yaitu melakukan estimasi pengaruh tidak langsung secara bersama-sama (simultan) dengan menggunakan model *triangle* dari PLS SEM, yaitu  $X \rightarrow Y$  (*path c''*),  $X \rightarrow M$  (*path a''*), dan  $M \rightarrow Y$  (*path b*). Adapun hasil *indirect effect*-nya untuk model  $X \rightarrow Y$  (*path c''*), dari variabel likuiditas (CR) terhadap nilai

perusahaan (Tobin's Q), variabel ukuran perusahaan (Ln/TA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), variabel struktur kepemilikan (CR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) bisa dilihat pada Tabel 4.4. Selanjutnya, hasil dari model  $X \rightarrow M$  (*path a*) dan  $M \rightarrow Y$  (jalur a) dan  $M \rightarrow Y$  (jalur b) untuk likuiditas (CR), ukuran perusahaan (Ln/TA) dan struktur kepemilikan (KI) bisa diperhatikan pada Gambar 4.1.

Pada Gambar 4.1 tersebut terlihat bahwa *p-value* untuk CR→ DPR (jalur a) adalah signifikan dengan *p-value* ( $p < .01$ ), untuk Ln(TA)→ DPR (jalur a) adalah signifikan dengan *p-value* ( $p < .01$ ), untuk KI→ DPR (jalur a) adalah signifikan dengan *p-value* ( $p < .01$ ), demikian juga *p-value* untuk DPR→ Tobin's Q (jalur b) adalah signifikan 1% ( $P < 0.01$ ). Berpijak pada penjelasan di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel eksogen yang dapat dimediasi oleh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), yaitu likuiditas (KI), dimediasi oleh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), yaitu ukuran perusahaan Ln (TA), dimediasi oleh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), yaitu struktur kepemilikan (KI),

Tabel 3.6 Pengaruh Tidak Langsung dari CR, Ln (TA), KI Terhadap Tobin's Q melalui DPR

Hubungan Variabel	Koefisien	P-Value	Signifikan/tidak signifikan
CR → DPR → Tobin's Q	0.195	< 0.001	Signifikan
Ln(TA) → DPR → Tobin's Q	0.188	< 0.001	Signifikan
KI → DPR → Tobin's Q	0.161	< 0.001	Signifikan

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Berlandaskan *output* estimasi dari Tabel 3.6 di atas terlihat likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) melalui kebijakan dividen (DPR) adalah signifikan, ukuran perusahaan (Ln(TA)) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) melalui kebijakan dividen (DPR) adalah signifikan, struktur kepemilikan (KI) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) melalui kebijakan dividen (DPR) adalah signifikan, Selanjutnya, setelah kedua langkah di atas terpenuhi kondisinya maka dapat dilanjutkan pada penarikan kesimpulan mengenai mediasi, yaitu

- i) Apabila koefisien *path c*'' dari hasil estimasi langkah (2) tetap signifikan dan tidak berubah ( $c'' = c$ ) maka hipotesis mediasi tidak didukung,
- ii) Jika koefisien jalur *c*'' nilainya turun ( $c'' < c$ ) tetapi tetap signifikan maka bentuk mediasi adalah mediasi Sebagian (*partial mediation*),
- iii) Jika koefisien jalur *c*'' nilainya turun ( $c'' < c$ ) dan menjadi tidak signifikan maka mediasinya berbentuk mediasi penuh (*full mediation*).

Mengacu pada prosedur pengambilan kesimpulan tentang mediasi seperti tersebut di atas maka diperoleh hasil:

1. DPR dapat memediasi pengaruh CR pada Tobin's Q. Mengenai bentuk mediasi yang terjadi di atas: Pengaruh CR terhadap Tobin's Q yang dimediasi oleh DPR tergolong *partial mediation*.
2. DPR dapat memediasi pengaruh Ln(TA) pada Tobin's Q. Mengenai bentuk mediasi yang terjadi di atas: Pengaruh Ln(TA) terhadap Tobin's Q yang dimediasi oleh DPR tergolong *partial mediation*
3. DPR dapat memediasi pengaruh Ln(TA) pada Tobin's Q. Mengenai bentuk mediasi yang terjadi di atas: Pengaruh Ln(TA) terhadap Tobin's Q yang dimediasi oleh DPR tergolong *partial mediation*.,.

#### 4. Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas dan struktur kepemilikan juga berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Selain itu, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan serta mampu memediasi pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan sektor consumer non-cyclicals diharapkan dapat memperhatikan pengelolaan likuiditas, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, serta kebijakan dividen guna meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel lain yang berkaitan dengan faktor internal maupun eksternal perusahaan serta memperluas periode penelitian agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

#### Referensi

1. Achmad Agus Yasin Fadli. (2022). Pengaruh Profitabilitas (ROA) dan Leverage (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) dengan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Intervening. *Disclosure: Journal of Accounting and Finance*, 2(1), 1
2. Akyunina, Kurrotul, and Kurnia. 2021. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i1.7373>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

- 10(6): 1–25.
3. Aufa, Muhammad, and Universitas Muhammadiyah Gresik. 2023. "JURA+-+VOLUME+1,+NO.+4,+NOVEMBER+2023+halaman+113-135." 1(4).
  4. Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1* (14th ed.). Salemba Empat.
  5. Haloho, Sagita Feby Riskina. 2021. "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen Dan Leverage Terhadap Tax Avoidance (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)." *Prosiding: Ekonomi dan Bisnis* 1(1): 705–19.
  6. Harmono. (2014). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*, Edisi Pertama, Bumi Aksara, Jakarta. 50
  7. Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi*. Grasindo. Jakarta
  8. Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan* (11 ed). Jakarta: Raja Grafindo Persada
  9. Kolamban, D. V, Murni, S., & Baramuli, D. N. (2020). Analisis Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(3), 174–183.
  10. Latan, H., & Ghozali, I. (2017). *Partial Least Squares Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program Warppls 5.0* (Third). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
  11. Mahardika, Aditya, Herlinda Maya, and Detak Prapanca. 2025. "Perangkap Dalam Keuntungan Deviden Pada Harga Saham." *EKUILNOMI: Jurnal Ekonomi Pembangunan* 7(1): 2614–7181. <https://doi.org/>
  12. Noerirawan, M., & Muid, A. (2012). *Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010)* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
  13. Pantow, M. S. R., Murni, S. dan Trang, I. 2015. *Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On*
  14. Rifky, R., & Indrayani, L. (2024). (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2017-2021 ) Program Studi Sarjana Akuntansi , Fakultas Ekonomi dan Bisnis , Universitas Pamulang The objective of this research is to examine how Firm V. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 23(1), 57–67.
  15. Sari, Dewi Maya, Rana Fathinah Ananda, and Sari Nuzullina Rahmadhani. 2022. "Pengaruh Asimetri Informasi Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Keuangan dan Bisnis (JIKABI)* 1(1): 26–39. doi:10.31289/jbi.v1i1.1058.
  16. Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif R&D*. Bandung: Alfabeta.
  17. Wafiqoh, Q. A., Pramitasari, T. D., & Widaninggar, N. (2025). *Triska Dewi Pramitasari*. Pengaruh Modal kerja, Prifitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan harga saham sebagai variabel intervening pada perusahaan pertambangan subsektor batubara tahun 2022-2024 2(October), 1687–1702.
  18. Weston, J.F dan Copeland. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid II*. Jakarta : Erlangga.
  19. Yulimtinan, Zalfa, and Suci Atiningsih. 2021. "Leverage Ukuran Perusahaan Pertumbuhan Penjualan." *Balance : Jurnal Akuntansi Dan Bisnis* Vol 6, No(1).