



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: 9555-9566

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

---

## Pengaruh Leverage, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Mediasi

Sasro Sanjaya Leo Nardo Damanik<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

[sasrodamanik02@gmail.com](mailto:sasrodamanik02@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 peran kebijakan dividen dalam memediasi pengaruh leverage, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu, sehingga diperoleh sebanyak 56 perusahaan sebagai sampel penelitian. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Structural Equation Modeling (SEM) berbasis Partial Least Square (PLS) dengan bantuan perangkat lunak WarpPLS versi 8.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial leverage dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, leverage, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ukuran perusahaan. Hasil pengujian variabel mediasi menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh leverage dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen memiliki peran strategis dalam meningkatkan nilai perusahaan, terutama melalui pengelolaan leverage dan kepemilikan manajerial. Oleh karena itu, perusahaan diharapkan dapat mempertimbangkan kebijakan dividen secara optimal guna meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan di pasar.

**Kata kunci:** Leverage, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

### 1. Latar Belakang

Sektor *Consumer Non-Cyclicals* sendiri, yang terdiri atas perusahaan dengan produk kebutuhan pokok seperti makanan, minuman, dan barang konsumsi harian, memiliki karakteristik yang relatif stabil terhadap perubahan ekonomi, namun tetap memerlukan strategi pengelolaan keuangan yang efektif untuk menjaga daya tarik investor dan memastikan keberlanjutan pertumbuhan perusahaan pada periode 2022–2024.

Nilai perusahaan merupakan indikator penting dalam dunia keuangan yang mencerminkan persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan kemakmuran bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya (Noviera et al., 2024). Nilai perusahaan menjadi cerminan dari kinerja manajerial, kebijakan keuangan, dan kepercayaan investor terhadap prospek masa depan perusahaan. Seiring dengan meningkatnya persaingan bisnis dan fluktuasi ekonomi global, perusahaan perlu menjaga stabilitas nilai perusahaannya untuk tetap menarik bagi investor.

Faktor *leverage* berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan. Berdasarkan *Trade-Off Theory*, perusahaan berupaya menyeimbangkan manfaat dan biaya penggunaan utang dalam struktur modalnya. Penggunaan *Leverage* pada tingkat yang wajar dapat memberikan keuntungan berupa penghematan pajak dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan, namun apabila tingkat *leverage* terlalu tinggi, hal tersebut justru dapat memperbesar risiko kebangkrutan dan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan juga menjadi faktor penting yang memengaruhi nilai Perusahaan (Kurniawan & Ardiansyah, 2020 dalam Ismanto & Setiawan, 2023:128) Perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki akses yang lebih mudah terhadap sumber pendanaan, diversifikasi risiko yang lebih luas, dan kemampuan operasional

---

Pengaruh Leverage, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Mediasi

yang lebih efisien, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian terkait ukuran perusahaan dan nilai perusahaan juga menunjukkan ketidakkonsistenan. Beberapa penelitian menemukan pengaruh positif, sementara yang lain negatif (Ismanto & Setiawan, 2023:136).

Kebijakan dividen memiliki peran strategis dalam menjembatani hubungan antara keputusan keuangan perusahaan dan persepsi pasar. Berdasarkan *Signaling Theory*, dividen sering digunakan sebagai sinyal informasi internal perusahaan kepada investor. Perusahaan yang konsisten membayar dividen cenderung dipersepsikan memiliki prospek keuangan yang baik (Kusumarini et al., 2023). Kebijakan dividen tidak hanya mencerminkan kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga memengaruhi kepercayaan investor serta nilai perusahaan. Namun, berbagai penelitian menunjukkan bahwa faktor-faktor seperti *leverage*, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan dapat memengaruhi keputusan pembagian dividen dengan cara yang berbeda-beda. Berbagai penelitian di Indonesia juga menunjukkan hasil yang tidak konsisten terkait hubungan variabel-variabel tersebut. Dengan demikian, diperlukan penelitian lebih lanjut untuk memahami dinamika kebijakan dividen, khususnya pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang umumnya memiliki arus kas stabil dan sensitivitas rendah terhadap perubahan ekonomi.

Tabel 1.1 *Research Gap*

Issue	Peneliti	Temuan	Research Gap
Leverage dan Nilai Perusahaan	Maharesi & Listyorini, (2023)	<i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Terdapat perbedaan hasil penelitian <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan
	Irawan et al., (2024)	Variabel <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	
Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan	(Asrani & Handayani, 2024)	Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Terdapat perbedaan hasil penelitian kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan
	Shanti & Susi, (2024)	Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	
Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan	Mislinawati et al., (2021)	Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Terdapat perbedaan hasil penelitian ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
	Santoso & Junaeni, (2022)	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	

Sumber: Penelitian terdahulu, 2026

Untuk mengatasi ketidakkonsistenan pengaruh variabel *leverage*(*DER*), kepemilikan manajerial (KM), dan ukuran perusahaan (LnTA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), diperlukan adanya suatu variabel mediasi untuk memitigasi ketidakkonsistenan tersebut. Peneliti mengusulkan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi yang berperan dalam mengatasi ketidakkonsistenan pengaruh *leverage*(*DER*), kepemilikan manajerial (KM), dan ukuran perusahaan (LnTA) terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mencerminkan keputusan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham, sehingga diharapkan dapat membuat pengaruh *leverage*(*DER*), kepemilikan manajerial (KM), dan ukuran perusahaan (LnTA) terhadap nilai Perusahaan menjadi konsisten (Tambunan, 2025:14).

#### Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah serta pembatasan masalah, maka peneliti merumuskan masalah yang akan diteliti sebagai berikut

1. Apakah *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* periode 2022-2024?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* periode 2022-2024?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* periode 2022-2024?
4. Apakah *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* periode 2022-2024?

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i1.7478>

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

5. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* periode 2022-2024?
6. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* periode 2022-2024?
7. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* periode 2022-2024?
8. Apakah kebijakan dividen mampu memediasi *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* periode 2022-2024?
9. Apakah kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* periode 2022-2024?
10. Apakah kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* periode 2022-2024?

#### Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, tujuan dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
7. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
8. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan kebijakan dividen dalam memediasi *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
9. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan kebijakan dividen dalam memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
10. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan kebijakan dividen dalam memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.

#### Manfaat Penelitian

Berdasarkan uraian yang telah disampaikan di atas maka peneliti menyimpulkan adanya manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini, baik manfaat teoritis maupun manfaat praktis, diantaranya:

1. Manfaat Teoretis  
Hasil Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumbangan pemikiran dalam mengatasi ketidakkonsistenan pengaruh *leverage* yang diproksikan dengan DER terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*
2. Manfaat Praktis
  - a. Bagi Peneliti  
Sebagai tambahan pengetahuan dalam dunia usaha dan menambah pengetahuan bagaimana variabel tersebut saling mempengaruhi, dan untuk menerapkan hasil studi yang diterima di bangku perkuliahan terkait variabel yang akan diteliti.
  - b. Bagi Calon Investor dan Investor  
Sebagai salah satu informasi dan masukan untuk dapat mengambil keputusan investasinya.
  - c. Bagi Pembaca  
Karya ilmiah ini diharapkan dapat menambah pengetahuan pembaca dan menjadi referensi untuk bahan penelitian di masa yang akan datang.

## Kajian Teori

### Kerangka

Teori

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

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pemilik informasi memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak investor. Teori sinyal merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk kepada investor mengenai cara manajemen memandang prospek perusahaan di masa depan (Stephanus, 2024:48).

#### Teori Trade-Off (*Trade-Off Theory*)

Secara klasik, *Trade-Off Theory* menyatakan bahwa setiap perusahaan memiliki tingkat *leverage* optimal yang menyeimbangkan antara risiko kebangkrutan (*Bankruptcy Risk*) dan manfaat pajak (*Tax Benefit*) dari pembiayaan melalui utang (*Debt Financing*) (Umdiana et al., 2021). Berdasarkan teori ini, perusahaan masih dapat menambah jumlah utangnya selama manfaat yang diperoleh lebih besar dibandingkan risiko yang ditanggung. Selain itu, perusahaan dapat menggunakan asetnya sebagai jaminan untuk memperoleh tambahan pinjaman.

#### Teori Keagenan (*Agency theory*)

Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa *Agency Theory* menjelaskan hubungan antara pemegang saham yang berperan sebagai prinsipal (*principal*) dan manajemen yang berfungsi sebagai agen (*agent*). Pemegang saham (*principal*) adalah pihak yang memberikan wewenang atau imbalan bagi agen.

## Nilai perusahaan

### Definisi Nilai Perusahaan

Sherlyn & Sudirgo, (2025:95) menjelaskan bahwa perusahaan merupakan cerminan dari kinerja perusahaan yang tercermin melalui harga saham di pasar modal, yang terbentuk berdasarkan mekanisme permintaan dan penawaran serta mencerminkan penilaian masyarakat terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Nilai perusahaan menjadi indikator penting dalam menilai sejauh mana perusahaan mampu menciptakan kesejahteraan bagi para pemegang saham serta menarik minat investor.

### Indikator dari nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa indikator yang mencerminkan penilaian pasar terhadap kinerja Perusahaan. Adapun indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu:

#### *Tobin's Q*

Naqsyabandi (2015 dalam Yulianti, 2023) menyatakan bahwa *Tobin's Q* adalah rasio antara nilai perusahaan dan nilai asetnya. Jika nilai yang diperoleh lebih besar dari sebelumnya, maka kemungkinan perusahaan mengelola asetnya dengan lebih baik dan mampu meningkatkan laba perusahaan. Pengukuran *Tobin's Q* pada perusahaan perbankan, sektor jasa, sektor industri, dan sektor lainnya dapat dilakukan dengan menggunakan rumus berikut:

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

Dimana:

Q = Nilai Perusahaan

MVE = Nilai saham dari jumlah saham yang beredar

Debt = Nilai total kewajiban Perusahaan

TA = Total aset perusahaan

Penelitian ini menggunakan *Tobin's Q* sebagai indikator untuk mengukur nilai perusahaan. Konsep *Tobin's Q* pertama kali diperkenalkan oleh James Tobin pada tahun 1969, seorang ekonom asal Amerika Serikat yang meraih Hadiah Nobel berkat hipotesisnya bahwa nilai pasar suatu perusahaan seharusnya seimbang dengan biaya penggantian seluruh asetnya, sehingga menciptakan kondisi ekuilibrium. Rasio ini digunakan untuk menilai nilai perusahaan dengan mempertimbangkan aset berwujud maupun tidak berwujud (Dzahabiyya et al., 2020 dalam Ana & Wibowo, 2025). Model *Tobin's Q* mencerminkan tingkat efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola serta memanfaatkan sumber daya aset yang dimilikinya.

## Leverage

### Definisi Leverage

Syamsuddin (2011, dalam Rosalita, 2021:3), menjelaskan bahwa *leverage* merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan aset atau dana yang menimbulkan biaya tetap guna meningkatkan tingkat pengembalian (*return*) bagi pemilik modal. Penggunaan utang yang disertai beban bunga dapat memberikan efek

pengganda (*multiplier effect*) terhadap keuntungan perusahaan, sepanjang hasil investasi yang diperoleh lebih besar dibandingkan dengan biaya utang yang harus ditanggung.

#### Indikator *Leverage*

*Leverage* digunakan untuk menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan dana yang berasal dari utang dalam struktur modalnya. Rasio ini mencerminkan tingkat risiko keuangan yang dihadapi perusahaan serta kemampuan manajemen dalam mengelola pendanaan eksternal untuk meningkatkan nilai Perusahaan. Menurut Kasmir (2017:156, dalam Wahyuningsih, 2020), *leverage* dapat diukur menggunakan beberapa rasio keuangan yang menunjukkan proporsi penggunaan utang terhadap modal atau aset perusahaan. Indikator *leverage* yang umum digunakan dalam penelitian keuangan antara lain:

#### *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio ini mengukur proporsi antara total utang dengan modal sendiri (ekuitas) yang dimiliki perusahaan. DER digunakan untuk menunjukkan seberapa besar pembiayaan perusahaan berasal dari kreditor dibandingkan dengan pemegang saham.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Semakin tinggi nilai DER, semakin besar proporsi utang yang digunakan dalam pembiayaan perusahaan, yang menunjukkan tingkat risiko keuangan yang lebih tinggi. Namun, penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui efek pengungkit (*financial leverage*).

Dalam penelitian ini, indikator *leverage* yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), karena rasio ini paling umum digunakan dalam menilai struktur modal dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. DER mencerminkan keseimbangan antara sumber pendanaan internal dan eksternal yang secara langsung memengaruhi nilai perusahaan.

#### Kepemilikan Manajerial

##### Defenisi Kepemilikan Manajerial

Jika manajer peran ganda sebagai pemilik dan pengelola, kepemilikan ini mencerminkan penautan kepentingan (*alignment of interests*) antara manajer dan pemegang saham lainnya. Semakin besar persentase saham yang dimiliki manajemen, semakin kuat insentif manajer untuk meningkatkan nilai perusahaan dan mengurangi konflik keagenan, meskipun dalam praktiknya kepemilikan tinggi juga dapat menimbulkan masalah penguasaan (*entrenchment*) jika manajemen menggunakan haknya untuk mempertahankan *control* (Indah Royani, 2020:3).

#### Indikator Kepemilikan Manajerial

Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah presentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar (Marsudi & Soetanto, 2020, dalam Setiawati et al., 2025:243). Berikut indikator untuk mengukur kepemilikan manajerial.

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

#### Ukuran Perusahaan

##### Defenisi Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan sebagai besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain dengan total aset perusahaan, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Selain itu, ukuran perusahaan juga dapat digambarkan melalui total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan aset dan rata-rata total aktiva perusahaan. Eka (2010 dalam Cuana & Tundjung, 2020:3) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi.

#### Indikator Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan perusahaan menjadi perusahaan besar dan kecil. Ukuran perusahaan umumnya dibagi menjadi 3 kategori *large firm*, *medium firm* dan *small firm* (Laily & Kurnia, 2024). Adapun indikator dalam ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

##### Ln Total Aset

Aset adalah harta kekayaan atau sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki, perusahaan dapat melakukan investasi dengan baik dan memenuhi permintaan produk. Hal ini semakin memperluas pangsa pasar yang dicapai dan akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan teori di atas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dapat menjadi tolak ukur perusahaan dalam menentukan besar dan kecilnya usaha dalam menentukan besar kecilnya usaha dalam suatu perusahaan. Ukuran perusahaan juga hal terpenting dalam pengambilan keputusan perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar kemungkinan melakukan mendapatkan sumber modal dari pihak eksternal. Penelitian ini ukuran perusahaan diprosikan dengan logaritma natural (TA). Karena aset biasanya sangat besar nilainya dan untuk menghindari besar skala maka besaran aset perlu dikompres secara umum. Ukuran perusahaan di rumuskan sebagai berikut:

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

Dimana :

Ln = Logaritma Natural

### Kebijakan Dividen

#### Defenisi Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan (Mahmasani, 2020 dalam Mega Puspa Ningrum et al., 2025:360).

#### Indikator Kebijakan Dividen

Indikator kebijakan dividen adalah alat untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi kebijakan tersebut. Beberapa indikator terpenting yang biasa digunakan adalah *dividend yield* (DY) dan *dividend payout ratio* (DPR) (Cita, 2024:4)

#### DPR(Dividend Payout Ratio)

Kebijakan dividen erat kaitannya dengan penentuan *dividend payout ratio*, ataupun besarnya proporsi laba bersih sehabis pajak yang dibagikan kepada pemegang saham selaku dividen. Keputusan dividen ini ialah bagian dari keputusan belanja industri khususnya terpaut belanja interna. Kebijakan dividen diukur dengan perhitungan *Divident Payout Ratio* yang dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

Penelitian ini memilih untuk menggunakan rasio DPR untuk mengukur kebijakan dividen untuk menilai nilai perusahaan. *Dividend Payout Ratio* (DPR) digunakan untuk mengukur proporsi laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. DPR memberikan informasi mengenai kebijakan dividen perusahaan dan seberapa besar laba yang ditahan untuk investasi perusahaan.

## 2. Jenis Penelitian

### Jenis Penelitian

Secara umum, penelitian adalah proses pencarian fakta-fakta baru yang bertujuan untuk dikembangkan menjadi suatu teori. Jenis penelitian ini adalah penelitian berdasarkan metode pengembangan ilmu yang dibagi menjadi dua jenis, yaitu penelitian kuantitatif dan kualitatif. Jenis penelitian pada penelitian ini dapat digolongkan sebagai penelitian kuantitatif yang berlandaskan pendekatan *positivistic* yang mengandalkan data konkret berupa angka dengan tujuan untuk meneliti pada populasi ataupun sampel tertentu.

### Populasi dan Sampel

#### Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang memiliki kuantitas dan karakteristik tertentu, yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan selanjutnya diambil kesimpulan (Sugiyono, 2024:80). Populasi dalam penelitian ini, meliputi seluruh Perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024 sebanyak 131 perusahaan. Rentang periode yang digunakan dalam penelitian ini dinilai dari tahun 2022 hingga pada tahun 2024, dikarenakan:

1. Penelitian ini memakai data panel (*Pooled Data*) yaitu data ini merupakan gabungan antara *cross section* data dan *time series* data.
2. Data yang digunakan untuk tahun awal periode adalah tahun 2022 dengan harapan akan diperoleh data yang lebih objektif dari tahun sebelumnya.
3. Data digunakan sebagai tahun akhir periode penelitian adalah tahun 2024 dikarenakan waktu pengumpulan data dan Bursa Efek Indonesia mempublikasikan laporan tahunan dan *IDX statistic* tahun 2024.

Adapun populasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada lampiran tabel populasi

#### Sampel

Sampel merupakan suatu bagian dari jumlah serta karakteristik yang dimiliki oleh suatu populasi. Sementara itu, ukuran sampel adalah langkah yang diambil untuk menentukan besaran sampel yang akan diambil dalam pelaksanaan suatu penelitian (Sugiyono, 2024:81). Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan memberi kriteria pengambilan sampel pada penelitian. Adapun kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini dapat dilihat dari Tabel 2.1 berikut ini:

Tabel 2.1 Kriteria Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi penelitian: Perusahaan <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode:2022-2024.	131
Kriteria pengambilan sampel:	
Perusahaan Sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak menerbitkan Laporan Keuangan Secara Lengkap selama periode 2022-2024.	(15)
Perusahaan Sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tidak Menyajikan Laporan Keuangan dalam Bentuk Rupiah selama periode 2022-2024.	(3)
Perusahaan Sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang baru melakukan <i>Initial Pubic Offering</i> (IPO) pada periode 2022-2024.	(25)
Perusahaan Sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang tidak memiliki Kepemilikan Manajerial selama periode 2022-2024	(32)
Jumlah sampel yang diperoleh:	56
Jumlah pengamatan: 56 x 3 periode	168

Sumber: Diolah oleh peneliti (2026)

Tabel 2.1 di atas menjelaskan proses pemilihan sampel penelitian dengan langkah-langkah yang dilakukan sebagai berikut:

1. Memeriksa jumlah populasi perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2022-2024. Hasil dari pemeriksaan tersebut ditemukan 131 perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
2. Dari 131 perusahaan tersebut, kemudian diteliti lagi perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangannya secara konsisten periode 2022-2024. Hasil terdapat 15 perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* tidak konsisten mempublikasikan laporan keuangannya.
3. Kemudian diperiksa lagi perusahaan yang tidak menggunakan kurs rupiah pada periode 2022-2024. Hasil dari pemeriksaan tersebut adalah ditemukannya 3 perusahaan yang tidak menggunakan kurs rupiah.
4. Kemudian diperiksa lagi perusahaan yang yang baru melakukan *Initial Pubic Offering* (IPO) pada periode 2022-2024. Hasil dari pemeriksaan tersebut adalah ditemukannya 25 perusahaan.
5. Kemudian diperiksa lagi perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial secara berturut pada periode 2022-2024. Hasil dari pemeriksaan tersebut adalah ditemukannya 32 perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial secara berturut.
6. Secara keseluruhan, jumlah sampel yang memenuhi kriteria selama 3 tahun adalah 56 perusahaan. Dengan demikian jumlah observasi data penelitian yang siap untuk diteliti adalah sebanyak 3 tahun (dari tahun 2022 sampai dengan 2024) dikalikan dengan 56 perusahaan yang telah memenuhi kriteria sampel, sehingga total pengamatan adalah sebesar 168 observasi data penelitian yang siap untuk diuji.

#### Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis SEM-PLS (*Structural Equation Modelling-Partial Least Square*) 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:

1. SEM-PLS dapat bekerja secara efisien dengan ukuran sampel yang lebih kecil dan model yang kompleks.
2. SEM-PLS memberi asumsi distribusi data yang lebih longgar dibanding teknik analisis lainnya (Sholihin dan Ratmono, 2013:58).

Adapun beberapa langkah analisis dengan menggunakan SEM-PLS (*Structural Equation Modelling-Partial Least Square*) tersebut dapat dilihat pada Gambar 2.1 berikut ini:



Sumber: Latan Ghozali (2017)

### 3. Hasil Penelitian

#### Uji *Goodness of Fit*

Uji ini bertujuan untuk menemukan model yang *fit* dengan data original, karena hal ini berguna untuk mengukur kualitas model. Hasil dari uji *goodness-of-fit* dapat dilihat pada Tabel 3.1 di bawah ini:

Tabel 3.1 *Goodness of fit*

Kriteria	Parameter	Rule of Thumb	Simpulan
<i>Average Path Coefficient</i> (APC)	$P < 0.001$	Acceptable $P < 0.05$	Diterima
<i>Average R-squared</i> (ARS)	$P = 0.002$	Acceptable $P < 0.05$	Diterima
<i>Average Adjusted R-squared</i> (AARS)	$P < 0.004$	Acceptable $P < 0,05$	Diterima
<i>Average Block VIF</i> (AVIF)	1.052	Acceptable if $\leq 5$ , ideally $\leq 3.3$	Diterima Ideal
<i>Average Full Collinearty VIF</i> (AFVIF)	1.131	Acceptable if $\leq 5$ , ideally $\leq 3.3$	Diterima Ideal
Tenenhaus GoF (GoF)	0.414	Small $\geq 0.1$ , Medium $\geq 0.25$ , Large $\geq 0.36$	Diterima
<i>Sympson's Paradox Ratio</i> (SPR)	0.857	Acceptable if $\geq 0.7$ , ideally = 1	Diterima
<i>R-Squared Contribution Ratio</i> (RSCR)	0.917	Acceptable if $\geq 0.9$ , ideally = 1	Diterima
<i>Statistical Suppression Ratio</i> (SSR)	0.857	Acceptable if $\geq 0.7$	Diterima
<i>Nonlinear bivariate causality direction ratio</i> (NLBCDR)	0.786	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 penelitian.

Uji *Full Collinearity Variance Inflation Factor* (VIF), *Adjusted R-Squared* dan *Q-Squared*

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

	DER	KM	Ln(TA)	DPR	<i>Tobins'Q</i>
<i>Full Collin. VIF</i>	1.070	1.116	1.179	1.188	1.102
<i>Adj. R-Squared</i>				0.103	0.204
<i>Q-squared</i>				0.195	0.239

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Berdasarkan Tabel 4.2 di atas, Nilai *Full Collinearity* VIF 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 *Tobins'Q* diperoleh 0.204 yang berarti bahwa pengaruh dari variasi *Leverage* (DER), Kepemilikan Manajerial (KM), Ukuran Perusahaan (LnTA) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobins'Q* adalah sebesar 20,4 %.

Nilai *Adjusted R-squared* untuk variasi yang memengaruhi Kebijakan Dividen (DPR) diperoleh 0.103 yang berarti bahwa pengaruh dari variasi *Leverage* (DER), Kepemilikan Manajerial (KM), dan Ukuran Perusahaan (LnTA) terhadap Kebijakan Dividen (DPR) adalah sebesar 10,3 %. Selanjutnya untuk nilai *Q-squared* yang diperoleh yaitu sebesar 0.239, yang didapat dari variabel *Tobins'Q* yang menunjukkan bahwa model memiliki *predictive relevance*. Adapun nilai *Q-squared predictive relevance* yang dihasilkan oleh variabel Nilai Perusahaan (*Tobins'Q*) yaitu 0.239, termasuk dalam kategori sedang. Dikategorikan sedang 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 sedang. Selanjutnya *Q-squared predictive relevance* yang diperoleh Kebijakan Dividen yaitu  $0.195 \geq 0.15$  menunjukkan model tersebut memiliki *Q-squared predictive relevance* yang sedang.

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

Tabel 3.3 Uji *Effect Size* dan VIF

Keterangan	Effect Size	VIF
DER $\rightarrow$ <i>Tobin's Q</i>	0.078	1.049
KM $\rightarrow$ <i>Tobin's Q</i>	0.055	1.046
LnTA $\rightarrow$ <i>Tobin's Q</i>	0.074	1.144
DER $\rightarrow$ DPR	0.053	1.016
KM $\rightarrow$ DPR	0.034	1.025
LnTA $\rightarrow$ DPR	0.101	1.035
DPR $\rightarrow$ <i>Tobin's Q</i>	0.017	1.047

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Mengacu pada tabl 4.3 di atas menunjukkan bahwa niai effect size untuk masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

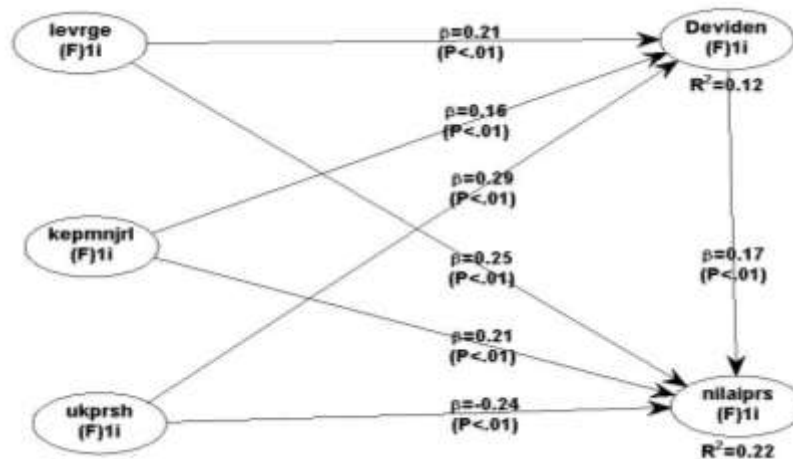
1. Nilai *effect size* untuk variabel *Leverage* yang diukur dengan (DER) terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan (*Tobin's Q*) yaitu 0.078 menunjukkan bahwa variabel *Leverage* digolongkan dalam kategori yang kecil dilihat dari *Rule of Thumb* Evaluasi model struktural pada Tabel 3.3. Hal ini berarti pengaruh *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) memiliki peranan yang kecil.
2. Nilai *effect size* untuk variabel kepemilikan manajerial yang diukur dengan (KM) menunjukkan 0.055, mengindikasikan bahwa pengaruh antara kepemilikan manajerial (KM) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) digolongkan dalam kategori lemah dan menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial (KM) memiliki peranan yang kecil terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*).
3. Nilai *effect size* untuk Ukuran perusahaan (LnTA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) yaitu 0.074 yang digolongkan dalam kategori lemah dan menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (KM) memiliki peranan yang kecil terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*).
4. Nilai *effect size* untuk variabel *leverage* (DER) terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan (DPR) yaitu 0.053 yang mengindikasikan pengaruh struktur modal (DER) terhadap kebijakan dividen (DPR) digolongkan dalam kategori lemah dan memiliki peranan yang kecil terhadap niai perusahaan.
5. Nilai *effect size* untuk variabel kepemilikan manajerial (KM) terhadap kebijakan dividen (DPR) yaitu 0.034 yang mengindikasikan bahwa pengaruh kepemilikan manajerial (KM) terhadap kebijakan dividen (DPR) digolongkan dalam kategori lemah dan memiliki peranan yang kecil terhadap kebijakan dividen.
6. Nilai *effect size* untuk variabel ukuran perusaha (LnTA) nterhadap kebijakan dividen (DPR) yaitu 0.101 yang digolongkan dalam kategori lemah dan menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (LnTA) memiliki peranan yang kecil terhadap kebijakan dividen.

7. Nilai *effect size* untuk variabel kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) digolongkan dalam kategori lemah dan memiliki peranan kecil.

Ditinjau dari segi output nilai VIF (*Variance Inflation Factors*) yang dihasilkan dari keseluruhan variabel dalam penelitian ini, berada di bawah 3.3. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa semua variabel dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria yang menunjukkan bahwa tidak adanya masalah kolinearitas vertikal dalam model.

Uji Signifikan Pengaruh Antar Variabel

Gambar 3.1 Estimasi Hubungan antarr Variabel dalam Model Empiris



Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Adapun hasil pengujian hubungan antara konstruk, dapat dilihat pada Tabel 4.4 di bawah ini:

Tabel 3.4 Uji Signifikansi Pengaruh Antar Variabel

Description Path	Path Coefficient	P-Value
DER → Tobin's Q	0.254	< 0.001
KM → Tobin's Q	0.211	< 0.001
LnTA → Tobin's Q	-0.242	< 0.001
DER → DPR	0.209	< 0.001
KM → DPR	0.158	0.006
LnTA → DPR	0.294	< 0.001
DPR → Tobin's Q	0.169	< 0.004

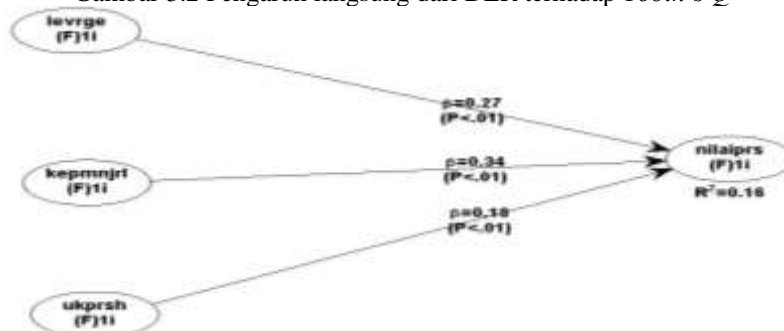
Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Mengacu pada Tabel 3.4 dan Gambar 4.1, dapat dilihat hubungan antar variabel, dimana variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen yaitu:

- 1) pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan,
- 2) pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan,
- 3) pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dengan nilai *P-value*-nya < 0.10 atau 10%,
- 4) pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan,
- 5) pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen,
- 6) pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen,
- 7) pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan nilai *P-value*-nya < 0.10 atau 10%.

Pengujian Mediasi

Gambar 3.2 Pengaruh langsung dari DER terhadap Tobin's Q



Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i1.7478>

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

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

Tabel 3.5 Pengaruh langsung dari DER Terhadap Tobin's Q

Description Path	Path Coefficient	P-Value
DER → Tobin's Q	0.274	< 0.001
KM → Tobin's Q	0.343	< 0.001
LnTA → Tobin's Q	0.182	0.002

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa estimasi *direct effect* atau pengaruh langsung antara leverage (DER) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) ternyata signifikan pada tingkat 0.001. Oleh karena itu, 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  $X \rightarrow Y$  (patch c"),  $X \rightarrow M$  (patch a"), dan  $M \rightarrow Y$  (path b). Adapun hasil *indirect effect*-nya untuk model  $X \rightarrow Y$  (path c"), dari variabel leverage (DER) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) dapat dilihat pada Tabel 4.4. Selanjutnya, hasil dari model  $X \rightarrow M$  (path a) dan  $M \rightarrow Y$  (path a) dan  $M \rightarrow Y$  (path b) untuk leverage (DER) dapat dilihat pada Gambar 4.1.

Pada gambar 4.1 tersebut terlihat bahwa *p-value* untuk DER → DPR (jalur a) adalah signifikan pada nilai *p-value* ( $p < 0.01$ ), demikian juga *p-value* untuk DPR → Tobin's Q (jalur b) yang signifikan pada tingkat 1% ( $P < 0.01$ ). Berdasarkan pada penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa variabel eksogen yang dapat dimediasi oleh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), yaitu leverage (DER).

Tabel 3.6 Pengaruh Tidak Langsung dari DER terhadap Tobin's Q melalui DPR

Hubunga Variabel	Koefisien	p-value	Signifikan/tidak Signifikan
DER → DPR → Tobin's Q	0.254	< 0.001	signifikan
KM → DPR → Tobin's Q	0.211	< 0.001	signifikan
LnTA → DPR → Tobin's Q	-0.242	< 0.001	Tidak signifikan

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Berdasarkan output estimasi dari Tabel 4.6 di atas terlibat leverage (DER) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) melalui kebijakan dividen (DPR) adalah signifikan. Demikian juga, pengaruh tidak langsung kepemilikan manajerial (KM) dan ukuran perusahaan (LnTA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) melalui kebijakan dividen (DPR) juga menunjukkan hasil yang signifikan. Selanjutnya, setelah kedua langkah di atas memenuhi syarat, maka kita juga dapat menarik 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 diatas maka diperoleh hasil bahwa DPR dapat memediasi pengaruh DER pada Tobin's Q. Mengenai bentuk mediasi yang terjadi diatas: Pengaruh DER terhadap Tobin's Q yang dimediasi oleh DPR tergolong *partial mediation*.

#### 4. Kesimpulan

Penelitian ini menunjukkan bahwa leverage dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan. Leverage, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan juga berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Selanjutnya, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam pengujian mediasi, kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh leverage dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, namun tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan disarankan mengelola leverage secara optimal serta menerapkan kebijakan dividen yang konsisten guna meningkatkan nilai perusahaan. Investor perlu mempertimbangkan leverage, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi. Peneliti selanjutnya disarankan menambah variabel lain seperti profitabilitas dan likuiditas, serta memperluas periode dan metode penelitian agar hasil lebih komprehensif.

## Referensi

1. Asrani, N. H., & Handayani, N. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(5).
2. Ikhsan, M., & Fahruri, A. (2021). Analisa Price To Earning Ratio (Per) Dalam Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal stei ekonomi*, 30(02), 46–52. <https://doi.org/10.36406/jemi.v30i02.442>
3. Ismanto, J., & Setiawan, I. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Surplus: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1(2), 126-141.
4. Kusumarini, c. P., abundantanti, n., kunci, k., & koresponding, n. P. (2023). *E-jurnal ekonomi dan bisnis universitas udayana kebijakan dividen memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan*. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/eeb/index>
5. Martin Irawan, Edrick Forbes, Adrian Salim, & Angelly Simmon. (2024). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Industri Makanan Dan Minuman Dengan Profitabilitas Sebagai Moderasi Periode 2021-2023. *Kajian ekonomi dan akuntansi terapan*, 1(2), 224–240. <https://doi.org/10.61132/keat.v1i2.207>
6. Mislinawati, Faradilla, C., & Yunina Eriva, C. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020). *Jurnal penelitian ekonomi akuntansi (jensi)*, 5, 146–163.
7. Rejeki, H. T., & Haryono, S. (2021). Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Di Indonesia. *Invoice: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 3(1), 1-9.
8. Rizqa Anita, Abdillah, M. R., & Suseno, G. (2023). Leverage On Firm Value: The Role Of Financial Performance Mechanisms. *Jurnal aplikasi bisnis dan manajemen*, 9(3), 751. <https://doi.org/10.17358/jabm.9.3.751>
9. Ronaldo. (2025). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Mediasi. *Journal of innovation in management, accounting and business*, 4(3), 563–574. <https://doi.org/10.56916/jimab.v4i3.2605>
10. Rosalita, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Dan Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Go Public yang Terdaftar Di CGPI Tahun 2011-2017. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 9(3), 42-53.
11. Santoso, B. A., & Junaeni, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(2), 1597–1609. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.795>
12. Sherlyn, S., & Sudirgo, T. (2025). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 7(2), 953-961.
13. Shanti, & susi. (2024). Pengaruh kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai pemoderasi. Vol.08, 8.
14. Tambunan, R. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 Tahun 2023-2024. *Media Akuntansi Perpajakan*, 10(1), 144-151.
15. Umdiana, N., Nailufaroh, L., & Megawati, F. T. (2021). Faktor-Faktor Struktur Modal Menurut Trade Off Theory. *Jurnal Riset Akuntansi Tirtayasa*, 6(2), 106-119.
16. Yulianti. (2023). Company Value Analysis Using Ratio Models Tobin's Q At Pt Gudang Garam Tbk From 2012 To 2021. *Indonesian financial review*, 3(1), 2023–2057.