

Determinants of Firm Value in LQ45 Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange

Lulu Ayu Afriyani^{1*}, Siti Nurlaela²⁾, Suhendro³⁾

^{1,2,3)} Universitas Islam Batik Surakarta, Indonesia

luluapriyani225@gmail.com, Dra.nurlaela90@gmail.com, dro_s@yahoo.com

*Corresponding Author

Submitted: Dec 23, 2025

Accepted: Jan 10, 2026

Published: April 1, 2026

ABSTRACT

This study aims to analyse the effect of profitability, liabilities, dividend policy, capital structure, and asset turnover on firm value in companies listed on the LQ45 index of the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2021–2024. Firm value is measured using the Price to Book Value (PBV) ratio, while the independent variables consist of Return on Assets (ROA), Debt to Asset Ratio (DAR), Dividend Payout Ratio (DPR), Debt to Equity Ratio (DER), and Total Asset Turnover (TATO). This study employs a quantitative approach using secondary data derived from the financial statements of LQ45 companies. Sample selection was conducted through purposive sampling, resulting in 19 companies with a total of 72 observations after excluding 4 outlier data. Data were analysed using multiple linear regression with SPSS version 25, complemented by classical assumption tests, F-test, t-test, and coefficient of determination. The results of the t-test indicate that profitability, liabilities, and asset turnover have a significant effect on firm value, whereas dividend policy and capital structure do not have a significant effect. Furthermore, the F-test results demonstrate that profitability, liabilities, dividend policy, capital structure, and asset turnover simultaneously have a significant effect on firm value. These findings provide empirical evidence that firm value in LQ45 companies is primarily driven by profitability, efficient asset utilisation, and optimal liability management, and are expected to serve as a reference for investors and management in formulating strategies to enhance firm value.

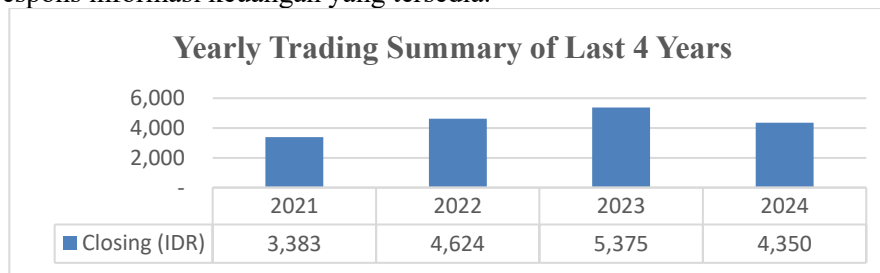
Keywords: Asset Turnover; Capital Structure; Dividend Policy; Liabilities; Profitability

PENDAHULUAN

Pascapandemi COVID-19, pasar modal Indonesia memasuki fase pemulihan yang ditandai oleh meningkatnya ketidakpastian ekonomi, perubahan kinerja perusahaan, serta tuntutan efisiensi yang lebih tinggi, sehingga mendorong perubahan dalam cara investor menilai nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 yang memiliki tingkat likuiditas tinggi dan menjadi fokus utama investor. Pada periode pascapandemi, investor cenderung lebih selektif dan menaruh perhatian pada kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kinerja dan menciptakan nilai ekonomi secara berkelanjutan, di mana nilai perusahaan dipersepsikan melalui prospek dan kualitas kinerja di masa depan yang semakin dipengaruhi oleh indikator keuangan yang mencerminkan profitabilitas dan efisiensi operasional. Di Indonesia, salah satu indeks yang sering dijadikan acuan oleh investor adalah Indeks LQ45 yang terdiri atas 45 saham dengan tingkat likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar besar, serta kinerja fundamental yang relatif baik (IdxStock, 2025).

Perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 secara teoretis diharapkan mampu menunjukkan kinerja harga saham yang lebih stabil dibandingkan indeks pasar secara keseluruhan. Fenomena perubahan cara investor menilai perusahaan pascapandemi juga tercermin pada pergerakan harga saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45. Salah satu contohnya adalah PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI), yang harga saham penutupannya menunjukkan fluktuasi selama periode pemulihan ekonomi. Pergerakan harga saham tersebut

mencerminkan respons pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di tengah kondisi ekonomi yang masih penuh ketidakpastian, sekaligus menggambarkan bagaimana investor semakin selektif dalam merespons informasi keuangan yang tersedia.



. Gambar 1. Pergerakan Harga Penutupan Saham BBNI
Sumber: (IDX, 2025)

Berdasarkan Gambar 1. harga penutupan saham PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI), yang merupakan salah satu emiten dalam indeks LQ45, mengalami peningkatan dari Rp3.383 pada tahun 2021 menjadi Rp4.624 pada 2022 dan Rp5.375 pada 2023, meskipun sedikit menurun menjadi Rp4.350 pada 2024. Pergerakan harga saham tersebut mencerminkan peningkatan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek nilai perusahaan di tengah dinamika tengah perubahan kondisi ekonomi nasional dan global pada periode pascapandemi COVID-19 (IDX, 2025).

Masa pemulihan ekonomi ditandai dengan meningkatnya aktivitas sektor riil, penyesuaian kebijakan moneter, serta normalisasi tingkat suku bunga yang secara langsung memengaruhi sentimen dan keputusan investasi investor di pasar modal. Pergerakan harga saham pada Gambar 1 mencerminkan perubahan nilai perusahaan. Dalam teori keuangan, harga saham menjadi indikator utama persepsi investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan (Gitman & Zutter, 2012). Kenaikan harga saham menunjukkan penilaian positif pasar terhadap pertumbuhan dan profitabilitas Brigham & Houston (2019), sedangkan penurunan harga saham mengindikasikan melemahnya kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa mendatang (Seok et al., 2019).

Firm value merupakan indikator utama penilaian pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan, yang tercermin melalui harga saham dan kepercayaan investor dalam menciptakan kesejahteraan pemegang saham (Safitri & Amanah, 2023). Fluktuasi nilai perusahaan dipengaruhi berbagai faktor internal, antara lain profitabilitas, liabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, dan asset turnover (Ishak et al., 2024). Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan efisiensi pengelolaan sumber daya, sehingga menjadi indikator penting kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan (Nur et al., 2025). Namun, hasil penelitian masih beragam, di mana Oktaviani *et al.* (2024) menemukan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara hasil penelitian Pratama *et al.* (2025) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Liabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, dan *asset turnover* juga berperan dalam membentuk persepsi investor terhadap nilai perusahaan, meskipun temuan empiris menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Liabilitas yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan, tetapi jika dikelola secara optimal dapat mendukung pertumbuhan dan meningkatkan *firm value*, Audhina & Yahya (2023) menemukan adanya pengaruh liabilitas terhadap nilai perusahaan, sedangkan Agalliao et al. (2024) menyatakan tidak berpengaruh. Kebijakan dividen memengaruhi keseimbangan antara kepentingan investor dan kebutuhan investasi perusahaan (Isibor et al., 2024), dengan hasil penelitian Sawitri & Marsa (2024) menemukan adanya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sedangkan Ridayanti et al. (2025) menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh. Struktur modal yang sehat dinilai mampu meningkatkan stabilitas dan nilai perusahaan (Suarjaya & Suryanto, 2023 dengan hasil penelitian Winarti & Handayani, 2024) adanya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, meskipun Anggraini et al. (2025) menemukan tidak berpengaruh. Demikian pula, *asset turnover* sebagai indikator efisiensi

penggunaan aset menunjukkan hasil yang beragam, di mana Siregar et al. (2024) menemukan pengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara Fitriingsih & Syah (2024) menyatakan tidak berpengaruh pada *firm value*.

Berdasarkan berbagai temuan empiris, hasil penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, liabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, dan *asset turnover* terhadap *firm value* masih menunjukkan ketidakkonsistenan, baik berupa pengaruh signifikan maupun tidak signifikan, hubungan nonlinier, serta keterlibatan variabel mediasi dan moderasi. Meskipun sejumlah penelitian telah mengkaji perusahaan LQ45, sebagian besar penelitian tersebut masih berfokus pada periode prapandemi atau menggunakan rentang waktu yang relatif panjang sehingga belum mampu menangkap perubahan struktural pascapandemi COVID-19 selain itu, perubahan kondisi pasar dan pergeseran preferensi investor pascapandemi berpotensi mengubah relevansi dan kekuatan pengaruh variabel-variabel keuangan tersebut.

Oleh karena itu, penelitian ini memiliki kebaruan dengan memfokuskan kajian pada perusahaan LQ45 periode 2021–2024, yaitu periode pemulihan ekonomi pascapandemi yang ditandai oleh perubahan kondisi keuangan perusahaan dan perilaku investor. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, studi ini tidak hanya menguji pengaruh langsung variabel-variabel keuangan terhadap *firm value*, tetapi juga menegaskan adanya pergeseran relevansi dan kekuatan pengaruh faktor-faktor penentu nilai perusahaan pada periode pascakrisis, di mana profitabilitas dan efisiensi operasional menjadi lebih dominan dalam membentuk nilai perusahaan dibandingkan kebijakan dividen dan struktur modal. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur dengan memberikan bukti empiris terkini mengenai determinan *firm value* pada perusahaan LQ45 dalam konteks pasar modal Indonesia pascapandemi.

STUDI LITERATUR

Signaling Theory

Signaling Theory yang diperkenalkan Michael Spence (1973) menjelaskan bahwa dalam kondisi asimetri informasi, manajemen yang memiliki informasi lebih unggul mengenai perusahaan dapat menyampaikan sinyal kepada investor melalui tindakan dan kebijakan yang dapat diamati, seperti laporan keuangan dan keputusan strategis perusahaan. Connelly et al. (2011) menegaskan bahwa sinyal yang tepat, konsisten, dan kredibel berperan penting dalam mengurangi ketimpangan informasi dan membentuk keputusan ekonomi yang rasional. Sejalan dengan itu, Sudarno et al. (2022) menyatakan bahwa sinyal baik berupa informasi keuangan maupun non keuangan digunakan untuk menunjukkan prospek perusahaan, sehingga membantu investor dalam menilai kinerja dan mengambil keputusan investasi. Dalam penelitian ini, variabel-variabel seperti profitabilitas, liabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, dan *asset turnover* dipandang sebagai sinyal yang memengaruhi persepsi pasar terhadap *firm value*.

Firm Value

Nilai perusahaan atau *firm value* merupakan indikator utama untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan pemegang saham. Nilai ini mencerminkan kepercayaan pasar terhadap kinerja, stabilitas, dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan Safitri & Amanah (2023), Djuminah et al. (2023), (Jatmiko & Aminah, 2025). *Firm value* juga menggambarkan persepsi investor terhadap keberhasilan operasional perusahaan serta kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai tambah Maulina (2023), Rahmawati et al. (2023), (Nurlaela et al., 2024). Dalam perspektif *signaling theory*, *firm value* terbentuk sebagai respon investor terhadap sinyal yang disampaikan manajemen melalui informasi keuangan, di tengah adanya asimetri informasi antara pihak internal dan eksternal. *Firm value* diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio antara harga pasar saham dan nilai buku per saham, di mana PBV yang lebih tinggi menunjukkan respon positif pasar terhadap sinyal-sinyal keuangan tersebut serta persepsi yang lebih baik terhadap prospek perusahaan (Oktaviani et al., 2024).

Profitabilitas

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan dan memberikan sinyal positif mengenai prospek perusahaan sesuai *signaling theory*

(Oktiwiati & Nurhayati, 2020). Peningkatan profitabilitas juga dipandang sebagai informasi yang membentuk persepsi investor terhadap nilai perusahaan (Annisa & Shinta, 2024). Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset dan aktivitas operasional secara efisien (Can & Sovita, 2024). Profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio antara laba bersih dibandingkan total aset sebagai indikator efisiensi penggunaan aset perusahaan (Vick & Tjhai, 2024). ROA yang tinggi menunjukkan efektivitas pengelolaan aset dan kinerja keuangan yang kuat, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek dan *firm value*.

Liabilitas

Liabilitas merupakan kewajiban keuangan perusahaan yang muncul dari transaksi masa lalu dan harus diselesaikan melalui pengeluaran sumber daya ekonomi di masa mendatang (Audhina & Yahya, 2023). Liabilitas juga dipandang sebagai konsekuensi ekonomis yang mengharuskan perusahaan melepaskan manfaat ekonomi di masa depan (Sunardi & Febrianti, 2020). Menurut Sukma *et al.* (2025), liabilitas mencerminkan kewajiban pendanaan dari aktivitas masa lalu yang harus dipenuhi perusahaan sesuai dengan *signaling theory* tingkat liabilitas mencerminkan sinyal kebijakan pendanaan dan tingkat risiko keuangan perusahaan yang ditangkap oleh investor. Pengelolaan liabilitas yang tidak efisien dapat menekan profitabilitas, namun pemanfaatan yang optimal dapat memberikan efek *leverage* dan meningkatkan kinerja keuangan (Mahendra *et al.*, 2025). Liabilitas diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR), yaitu rasio antara total kewajiban terhadap total aset untuk menunjukkan proporsi aset yang dibiayai melalui utang (Fauji & Hakip Nurdiansyah, 2025). Nilai DAR yang tinggi menggambarkan besarnya ketergantungan perusahaan pada pendanaan eksternal, yang dapat meningkatkan *firm value* apabila utang dikelola secara efisien dan mendukung peningkatan nilai ekonomi bagi pemegang saham.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan strategis perusahaan dalam menentukan porsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham maupun yang ditahan untuk kebutuhan investasi di masa depan. Kebijakan dividen yang baik dan optimal mampu meningkatkan nilai perusahaan karena menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan peluang pertumbuhan di masa mendatang Sakinah & Hendrani (2022), dan (Sumitro *et al.*, 2023). Cindy & Ardini (2023) menegaskan bahwa kebijakan dividen mencerminkan keputusan manajemen terkait distribusi laba sebagai sinyal stabilitas dan prospek perusahaan. Pengukurannya menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu rasio antara dividen tunai dan laba bersih per saham (Dewi & Rahyuna, 2020). DPR yang tinggi menunjukkan perusahaan lebih memprioritaskan pembagian laba kepada investor, sehingga meningkatkan persepsi positif pasar, kepercayaan investor, serta mencerminkan kondisi keuangan yang sehat dan prospek usaha yang berkelanjutan.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri dari utang jangka panjang dan ekuitas, yang digunakan untuk mendukung operasional dan investasi (Sawal & Tri, 2020). Struktur modal dapat berasal dari berbagai sumber pendanaan seperti utang, saham preferen, maupun modal pemegang saham (Mahanani & Kartika, 2022). Sesuai dengan *signaling theory*, struktur modal mencerminkan sinyal kebijakan pendanaan dan toleransi risiko manajemen yang direspons oleh investor sebagai indikator kepercayaan terhadap prospek perusahaan. Menurut Syahryoga & Wijayanti (2024), struktur modal mencerminkan perbandingan antara utang dan modal, di mana pengelolaan yang baik mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan. Pengukurannya menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio antara total kewajiban dan total ekuitas, yang menunjukkan sejauh mana perusahaan bergantung pada pendanaan eksternal, semakin tinggi DER, semakin besar penggunaan utang yang dapat meningkatkan risiko keuangan, namun juga berpotensi meningkatkan profitabilitas apabila dana tersebut dikelola secara efektif (Siahaan & Herijawati, 2023).

Asset Turnover

Menurut Subramanyam *et al.* (1997), *asset turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai efektivitas aset dalam menghasilkan penjualan. Hal ini sejalan dengan Alkommsan (2024) sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) diukur dengan membagi penjualan terhadap total aset untuk menilai efisiensi pemanfaatan aset dalam menciptakan pendapatan. TATO menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan, yang diukur dengan membagi total penjualan terhadap total aset (Saputra & Susilowati, 2025). Semakin tinggi nilai TATO, semakin efisien perusahaan mengelola aset untuk menciptakan pendapatan, sehingga dapat meningkatkan *firm value* apabila didukung oleh manajemen aset yang optimal dan prospek pertumbuhan yang baik.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Firm Value*

Profitabilitas merupakan sinyal utama yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta menjaga keberlanjutan kinerja keuangan. Namun, temuan empiris mengenai pengaruh profitabilitas terhadap *firm value* menunjukkan hasil yang belum sepenuhnya konsisten, khususnya pada perusahaan dengan karakteristik saham unggulan seperti perusahaan LQ45. Pada periode pascapandemi, investor di pasar modal Indonesia cenderung lebih selektif dalam merespons sinyal laba dan lebih menekankan kualitas serta keberlanjutan kinerja keuangan. Beberapa penelitian Al-Omari *et al.* (2023), Inrawan & Lie (2024), dan Nguyen (2025) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *firm value*.

H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap *Firm Value*

Liabilitas terhadap *Firm Value*

Liabilitas mencerminkan sinyal kebijakan pendanaan dan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keuangan. Meskipun demikian, hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh liabilitas terhadap *firm value* menunjukkan temuan yang beragam, terutama pada perusahaan dengan tingkat likuiditas saham dan akses pendanaan yang relatif baik seperti perusahaan LQ45. Dalam konteks pasar modal Indonesia pascapandemi, investor mengevaluasi penggunaan utang secara lebih hati-hati dengan mempertimbangkan keseimbangan antara manfaat *leverage* dan risiko keuangan. Penelitian Bui *et al.* (2023), Inrawan & Lie (2024), dan Karaca *et al.* (2025) menemukan bahwa liabilitas berpengaruh terhadap *firm value*.

H₂: Liabilitas berpengaruh terhadap *Firm Value*

Kebijakan Dividen terhadap *Firm Value*

Kebijakan dividen dipandang sebagai sinyal stabilitas arus kas dan keyakinan manajemen terhadap prospek laba perusahaan. Temuan empiris mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap *firm value* menunjukkan inkonsistensi, khususnya pada perusahaan dengan reputasi kinerja yang telah mapan seperti perusahaan LQ45. Selain itu, karakteristik investor di pasar modal Indonesia yang semakin berorientasi pada pertumbuhan jangka panjang menyebabkan kebijakan dividen tidak selalu menjadi indikator utama dalam penilaian nilai perusahaan. Penelitian Al-Omari *et al.* (2023), Nguyen (2025), dan Yulianti *et al.* (2024) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap *firm value*.

H₃: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap *Firm Value*

Pengaruh Struktur Modal terhadap *Firm Value*

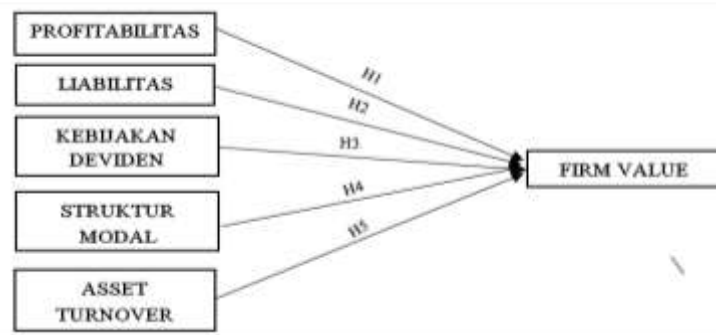
Struktur modal mencerminkan sinyal kualitas keputusan pendanaan dan tingkat toleransi risiko manajemen. Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap *firm value* masih belum konsisten, terutama pada perusahaan dengan struktur pendanaan yang relatif stabil dan akses modal yang luas seperti perusahaan LQ45. Pada kondisi pasar modal Indonesia yang masih menghadapi ketidakpastian pascapandemi, investor cenderung lebih berhati-hati dalam merespons peningkatan *leverage*. Penelitian Nurlaela *et al.* (2019), Bui *et al.* (2023), Karaca *et al.* (2025), dan Nguyen (2025) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap *firm value*.

H₄: Struktur Modal berpengaruh terhadap *Firm Value*

Pengaruh *Asset Turnover* terhadap *Firm Value*

Asset turnover berfungsi sebagai sinyal efisiensi operasional dan efektivitas manajemen dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan. Temuan empiris mengenai pengaruh *asset turnover* terhadap *firm value* menunjukkan hasil yang beragam, khususnya pada perusahaan dengan skala besar dan kompleksitas aset yang tinggi seperti perusahaan LQ45. Dalam konteks pasar modal Indonesia, efisiensi operasional menjadi perhatian utama investor, terutama pada periode pemulihan pascapandemi. Penelitian Nurlaela *et al.* (2019), Ahmad *et al.* (2023), Reza *et al.* (2023) menunjukkan *asset turnover* memiliki peran dalam memengaruhi *firm value*.

H₅: *Asset Turnover* berpengaruh terhadap *Firm Value*



Gambar 2. Kerangka Penelitian
 Sumber: Data diolah, 2025

METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan studi empiris. Metode kuantitatif dipilih karena penelitian berfokus pada pengujian hipotesis melalui analisis data numerik yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan menggunakan instrumen penelitian yang bersifat terukur (Sugiyono, 2020). Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas, liabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, dan *asset turnover* terhadap *firm value* pada perusahaan yang terindeks LQ45.

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder, berupa laporan keuangan perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024, yang diperoleh melalui situs resmi BEI. Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan LQ45 pada periode tersebut, sedangkan penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*, yakni teknik pemilihan sampel beralaskan kriteria tertentu agar sesuai dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2020).

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang konsisten masuk pada kelompok Indeks Lq 45 selama periode 2021 - 2024	26
2	Perusahaan LQ45 yang laporan keuangannya tidak menggunakan mata uang rupiah	(7)
	Jumlah Sampel Penelitian	19
3	Jumlah Pengamatan (4 tahun x 19)	76
4	Data Outlier	(4)
	Observasi setelah data outlier	72

Sumber: Data Hasil Penelitian Tahun 2021-2024

Berdasarkan Tabel 1, jumlah sampel penelitian terdiri dari 19 perusahaan setiap tahun selama 4 tahun sehingga total diperoleh 76 observasi. Namun, dalam proses pengolahan data teridentifikasi identifikasi menunjukkan terdapat 4 observasi yang memiliki nilai *z-score* di luar batas toleransi,

sehingga dikategorikan sebagai outlier. Pengamatan tersebut kemudian dikeluarkan dari analisis guna meningkatkan kualitas data, memperbaiki normalitas residual, serta menjaga validitas dan reliabilitas hasil estimasi regresi. Setelah penghapusan outlier, jumlah observasi yang digunakan dalam penelitian ini menjadi 72 data, yang dinilai lebih representatif dalam menggambarkan kondisi perusahaan LQ45 selama periode penelitian.

Tabel 2. Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel	Pengukuran	Adaptasi dari
1	Firm Value	$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$	(Pranata & Awaludin, 2024)
2	Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$	(Damanik & Halawa, 2022)
3	Liabilitas	$DAR = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$	(Agalliao et al., 2024)
4	Kebijakan Dividen	$DPR = \frac{\text{Dividen Tunai Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$	(Dewi & Rahyuna, 2020)
5	Struktur Modal	$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$	(Siahaan & Herijawati, 2023)
6	Asset Turnover	$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$	(Saputra & Susilowati, 2025)

Metode analisis data dalam penelitian ini menerapkan regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS versi 25. Tahapan analisis dimulai dari statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data Sugiyono (2020), kemudian dilanjutkan dengan uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi untuk memastikan model memenuhi asumsi regresi (Ghozali, 2021). Setelah itu dilakukan analisis regresi linear berganda untuk menguji pengaruh profitabilitas, liabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, dan *asset turnover* terhadap *firm value*.

Penggunaan regresi linear berganda dalam penelitian ini didasarkan pada karakteristik data yang bersifat *pooled data*, yaitu kombinasi data lintas perusahaan LQ45 dengan data runtut waktu periode 2021–2024. Pendekatan *pooled regression* dipilih karena tujuan penelitian difokuskan pada pengujian pengaruh rata-rata variabel independen terhadap *firm value*, bukan pada analisis perbedaan karakteristik spesifik antar perusahaan. Selain itu, periode pengamatan yang relatif pendek serta tingkat homogenitas perusahaan LQ45 sebagai saham unggulan dengan likuiditas tinggi dan standar pelaporan keuangan yang relatif seragam dinilai mampu meminimalkan potensi heterogenitas individual yang signifikan. Oleh karena itu, penggunaan model panel dengan pendekatan *fixed effect* maupun *random effect* dipandang kurang efisien dan berpotensi menurunkan derajat kebebasan estimasi. Berikut dituangkan dalam model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 XROA + \beta_2 XDAR + \beta_3 XDPR + \beta_4 XDER + \beta_5 XTATO + \epsilon$$

Keterangan:

Y : *Firm Value*

α : Nilai konstanta

XROA : Profitabilitas

XDAR : Liabilitas

XDPR : Kebijakan Dividen

XDER : Struktur Modal

XTATO : *Asset Turnover*

$\beta_1 - \beta_5$: Koefisien regresi dari masing-masing variabel

ϵ : Variabel lain yang tidak diteliti

Berikutnya dilakukan uji F untuk menilai kelayakan model dan signifikansi pengaruh variabel independen secara simultan, diikuti uji t untuk menguji pengaruh masing-masing variabel secara

parsial (Ghozali, 2021). Tahapan analisis ditutup dengan uji koefisien determinasi (R^2) guna mengukur kemampuan model dalam menguraikan variabel dependen.

HASIL

Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	72	0.46	36.285	2.83819	5.580938
Profitabilitas	72	0.006	0.302	0.07326	0.059978
Liabilitas	72	0.146	0.869	0.53933	0.228215
Kebijakan	72	0.133	5.284	0.63788	0.761466
Struktur Modal	72	0.17	12.52	2.42661	2.728526
Asset Turnover	72	0.024	2.19	0.59951	0.504961
Valid N (listwise)	72				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji deskriptif pada Tabel 3, variabel *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai mean 2,838 dengan rentang nilai antara 0,460 hingga 36,285 dan standar deviasi 5,581. *Return on Assets* (ROA) menunjukkan nilai mean 0,073, nilai minimum 0,006, maksimum 0,302, serta standar deviasi 0,060. *Debt to Assets Ratio* (DAR) memiliki nilai mean 0,539, minimum 0,146, maksimum 0,869, dan standar deviasi 0,228. *Dividend Payout Ratio* (DPR) mencatat nilai mean 0,638, minimum 0,133, maksimum 5,284, dengan standar deviasi 0,761. *Debt to Equity Ratio* (DER) memperoleh mean 2,427, minimum 0,170, maksimum 12,520, dan standar deviasi 2,729. Sementara itu, *Asset Turnover* (TATO) menunjukkan nilai mean 0,600, minimum 0,024, maksimum 2,190, serta standar deviasi 0,505.

Hasil Uji Asumsi klasik

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
N	72
Normal Parameters	
Mean	0
Std. Deviation	2.857014
Most Extreme Differences	
Absolute	0.103
Positive	0.103
Negative	-0.072
Test Statistic	0.103
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.054

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Dapat dilihat dari Tabel 4, besarnya nilai *Asymp. Sig.* adalah 0,054 yang berarti telah melebihi nilai standar 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel memiliki data yang berdistribusi normal.

Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Variable	Unstandarized Coeffients		Unstandarized Coeffients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-15.591	1.656		-9.414	0		
	Profitabilitas	23.956	8.622	0.257	2.778	0.007	0.462	2.162
	Liabilitas	20.424	3.134	0.835	6.518	0	0.242	4.135
	Kebijakan Dividen	0.5	0.481	0.068	1.04	0.302	0.922	1.085
	Struktur Modal	-0.02	0.246	-0.01	-0.082	0.935	0.275	3.642
	Asset Turnover	8.988	1.139	0.813	7.893	0	0.374	2.673

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Hasil Tabel 5, dapat dilihat bahwa, nilai *tolerance* pada setiap variabel lebih dari 0,10 (>0,10) dan nilai VIF pada setiap variabel lebih kecil dari 10 (<10) maka dapat disimpulkan bahwa data yang dianalisis tidak terjadi multikolinearitas.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Correlations							
Spearman's rho		Profitabilitas	Liabilitas	Kebijakan Dividen	Struktur Modal	Asset Turnover	Unstandarized Residual
Profitabilitas	Correlation Coefficient	1	0.602	0.281	-0.626	0.822	-0.058
	Sig. (2-tailed)		0	0.017	0	0	0.63
	N	72	72	72	72	72	72
Liabilitas	Correlation Coefficient	-0.602	1	-0.059	0.987	-0.768	-0.05
	Sig. (2-tailed)	0		0.623	0	0	0.68
	N	72	72	72	72	72	72
Kebijakan Dividen	Correlation Coefficient	0.281	0.059	1	-0.078	0.132	0.047
	Sig. (2-tailed)	0.017	0.623		0.514	0.268	0.698
	N	72	72	72	72	72	72
Struktur Modal	Correlation Coefficient	-0.626	0.987	-0.078	1	-0.785	-0.045
	Sig. (2-tailed)	0	0	0.514		0	0.706
	N	72	72	72	72	72	72
Asset Turnover	Correlation Coefficient	0.822	0.768	0.132	-0.785	1	-0.119
	Sig. (2-tailed)	0	0	0.268	0		0.321
	N	72	72	72	72	72	72
Unstandarized Residual	Correlation Coefficient	-0.058	-0.05	0.047	-0.045	-0.119	1
	Sig. (2-tailed)	0.63	0.68	0.698	0.706	0.321	
	N	72	72	72	72	72	72

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas, seluruh nilai *p-value* berada di atas tingkat signifikansi 0,05. Kondisi ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam proses estimasi parameter model. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini terbebas dari permasalahan heteroskedastisitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,859a	0,738	0,718	2,963259	1,771

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Hasil uji autokorelasi diperoleh nilai DW sebesar 1,771. Berdasarkan tabel *Durbin Watson* (DW) dengan $K = 5$ dan $n = 72$ maka diperoleh $du = 1,7688$ dan $4 - du = 3,2312$. Nilai DW berada pada rentang $du < dw < 4 - du$ ($1,7688 < 1,771 < 3,2312$), sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini tidak mengandung masalah autokorelasi.

Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 8. Hasil Uji Model Regresi

Model	Variable	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	15.591	1.656		-9.414	0		
	Profitabilitas	23.956	8.622	0.257	2.778	0.007	0.462	2.162
	Liabilitas	20.424	3.134	0.835	6.518	0	0.242	4.135
	Kebijakan Dividen	0.5	0.481	0.068	1.04	0.302	0.922	1.085
	Struktur Modal	-0.02	0.246	-0.01	-0.082	0.935	0.275	3.642
	Asset Turnover	8.988	1.139	0.813	7.893	0	0.374	2.673

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Dari hasil pada Tabel 8, dapat ditulis persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = -15,591 + 23,956 ROA + 20,424 DAR + 0,500 DPR - 0,020 DER + 8,988 TATO + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut: Nilai konstanta sebesar $-15,591$ tidak diinterpretasikan secara ekonomi karena kondisi seluruh variabel independen bernilai nol bersifat hipotetis dan tidak terjadi dalam praktik, sehingga konstanta tersebut lebih merepresentasikan titik potong model regresi. Koefisien ROA sebesar 23,956 menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas cenderung diikuti oleh peningkatan *firm value* dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien DAR sebesar 20,424 mengindikasikan bahwa peningkatan liabilitas berpotensi meningkatkan *firm value* apabila utang dikelola secara efisien. Koefisien DPR sebesar 0,500 menunjukkan peningkatan kebijakan dividen berasosiasi dengan peningkatan *firm value*, meskipun pengaruhnya relatif lebih kecil. Sebaliknya, koefisien DER sebesar $-0,020$ menunjukkan bahwa peningkatan struktur modal yang ditandai oleh tingginya penggunaan utang cenderung menurunkan *firm value* akibat meningkatnya persepsi risiko keuangan. Sementara itu, koefisien TATO sebesar 8,988 menunjukkan bahwa peningkatan efisiensi pemanfaatan aset berasosiasi dengan peningkatan *firm value*.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 9. Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

ANOVA						
Model	Source	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1631.888	5	326.378	37.169	0
	Residual	579.54	66	8.781		
	Total	2211.428	71			

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 9 dapat dilihat bahwa F hitung sebesar 37,169 dan F tabel sebesar 2,352. Jika dimasukkan ke dalam kriteria maka F hitung > F tabel (37,169 > 2,352) dengan tingkat signifikansi 0,000 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas, Liabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, *Asset Turnover* berpengaruh secara simultan terhadap *Firm Value*.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 10. Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Variable	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	-15.591	1.656		-9.414	0		
Profitabilitas	23.956	8.622	0.257	2.778	0.007	0.462	2.162
Liabilitas	20.424	3.134	0.835	6.518	0	0.242	4.135
Kebijakan Dividen	0.5	0.481	0.068	1.04	0.302	0.922	1.085
Struktur Modal	-0.02	0.246	-0.01	-0.082	0.935	0.275	3.642
Asset Turnover	8.988	1.139	0.813	7.893	0	0.374	2.673

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 10, diperoleh nilai t-tabel sebesar 1,998. Maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Profitabilitas terhadap *Firm Value*
 Hasil pengujian pada variabel Profitabilitas menunjukkan bahwa t-hitung > t-tabel (2,778 > 1,998) dan nilai sig < 0,05 (0,007 < 0,05). Hal ini berarti H1 diterima, dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap *Firm Value*.
2. Liabilitas terhadap *Firm Value*.
 Hasil pengujian pada variabel Liabilitas menunjukkan bahwa t-hitung > t-tabel (6,518 > 1,998) dan nilai sig < 0,05 (0,000 < 0,05). Hal ini berarti H2 diterima, dapat disimpulkan bahwa Liabilitas berpengaruh terhadap *Firm Value*.
3. Kebijakan Dividen terhadap *Firm Value*
 Hasil pengujian pada variabel Kebijakan Dividen menunjukkan bahwa t-hitung < t-tabel (1,040 < 1,998) dan nilai sig > 0,05 (0,302 > 0,05). Hal ini berarti H3 ditolak, dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap *Firm Value*.
4. Struktur Modal terhadap *Firm Value*
 Hasil pengujian pada variabel Struktur Modal menunjukkan bahwa t-hitung < t-tabel (-0,082 < -1,998) dan nilai sig > 0,05 (0,935 > 0,05). Hal ini berarti H4 ditolak, dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap *Firm Value*.
5. *Asset Turnover* terhadap *Firm Value*

Hasil pengujian pada variabel *Asset Turnover* menunjukkan bahwa $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ ($7,893 > 1,998$) dan nilai $\text{sig} < 0,05$ ($0,000 < 0,05$). Hal ini berarti H_5 diterima, dapat disimpulkan bahwa *Asset Turnover* berpengaruh terhadap *Firm Value*.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.859	0.738	0.718	2.963259	1.771

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Dilihat pada Tabel 11 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R-Square* sebesar 71,8% dipengaruhi oleh variabel independen profitabilitas, liabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, *asset turnover* sedangkan sisanya yaitu sebesar 28,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Nilai *Adjusted R-Square* yang relatif rendah ini dikarenakan penelitian ini menggabungkan antara beberapa variabel dari berbagai aspek yang berbeda, sehingga masing-masing variabel memperkuat kontribusi yang beragam terhadap penelitian.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Firm Value*

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa profitabilitas menjadi faktor yang secara substansial membentuk *firm value* pada perusahaan LQ45, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar 23,956 dengan $t\text{-hitung}$ 2,778 dan tingkat signifikansi 0,007 ($< 0,05$). Temuan ini tidak hanya mengindikasikan hubungan statistik, tetapi juga mencerminkan pergeseran pola penilaian investor pada periode pascapandemi, di mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berkelanjutan menjadi pertimbangan utama di tengah ketidakpastian ekonomi. Tingginya profitabilitas mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset dan modal, yang dipersepsikan investor sebagai sinyal positif mengenai ketahanan dan prospek perusahaan. Dalam perspektif *signaling theory*, laba yang tinggi berfungsi sebagai informasi kredibel yang mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, sehingga mendorong peningkatan permintaan saham, kenaikan harga saham, dan pada akhirnya meningkatkan *firm value*. Temuan ini konsisten dengan penelitian Al-Omari *et al.* (2023), Inrawan & Lie (2024), dan Nguyen (2025) yang juga membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *firm value*.

Pengaruh Liabilitas Terhadap *Firm Value*

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa liabilitas memiliki peran signifikan dalam membentuk *firm value*, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar 20,424 dengan $t\text{-hitung}$ 6,518 dan tingkat signifikansi 0,000 ($< 0,05$). Temuan ini mengindikasikan bahwa pada periode pascapandemi, tingkat liabilitas menjadi perhatian utama investor karena mencerminkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan pembiayaan eksternal untuk mendukung pemulihan dan ekspansi usaha. Liabilitas yang dikelola secara optimal dipersepsikan mampu meningkatkan kapasitas operasional, efisiensi keuangan, serta memperkuat struktur pendanaan perusahaan, sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Dalam konteks ini, investor tidak semata-mata memandang utang sebagai sumber risiko, tetapi juga sebagai sinyal kepercayaan manajemen terhadap prospek arus kas dan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya. Sejalan dengan *signaling theory*, keputusan penggunaan liabilitas yang proporsional memberikan sinyal positif mengenai prospek perusahaan di masa depan dan menciptakan efek disiplin manajerial melalui kewajiban pembayaran bunga, yang mendorong pengelolaan perusahaan secara lebih efisien. Namun demikian, temuan ini juga mengimplikasikan bahwa peningkatan *firm value* hanya terjadi apabila penggunaan liabilitas berada dalam batas optimal, karena penggunaan utang yang berlebihan tetap berpotensi meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan kepercayaan investor.

Temuan tersebut konsisten dengan penelitian Bui *et al.* (2023), Inrawan & Lie (2024), dan Karaca *et al.* (2025) yang menyatakan bahwa liabilitas berpengaruh terhadap *firm value*.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Firm Value

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga, kebijakan dividen tidak berperan sebagai faktor penentu *firm value*, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar 0,500 dengan t-hitung 1,040 dan tingkat signifikansi 0,302 ($> 0,05$). Temuan ini mengindikasikan bahwa pada periode pascapandemi, keputusan pembagian dividen belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan LQ45 yang umumnya memiliki kinerja keuangan relatif stabil, likuiditas saham yang tinggi, serta reputasi yang telah mapan di pasar modal Indonesia. Dalam perspektif *signaling theory*, dividen memang berfungsi sebagai sinyal stabilitas laba, namun pada emiten LQ45 sinyal tersebut cenderung kehilangan daya informatif karena investor telah memiliki ekspektasi yang tinggi terhadap kualitas kinerja perusahaan. Selain itu, pergeseran orientasi investor menuju pertumbuhan jangka panjang mendorong penilaian yang lebih besar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, mengelola struktur pendanaan, dan memanfaatkan peluang ekspansi dibandingkan pembagian dividen jangka pendek. Investor cenderung memandang laba ditahan sebagai sumber pendanaan internal yang lebih efisien dan strategis untuk mendukung pertumbuhan berkelanjutan, terutama dalam konteks pemulihan ekonomi pascapandemi. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan Al-Omari *et al.* (2023), Nguyen (2025) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap *firm value*.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Firm Value

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat, struktur modal tidak berperan sebagai faktor penentu *firm value*, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar -0,020 dengan t-hitung -0,082 dan tingkat signifikansi 0,935 ($> 0,05$). Temuan ini mengindikasikan bahwa pada perusahaan LQ45, variasi komposisi antara utang dan ekuitas belum dipersepsikan pasar sebagai informasi yang relevan dalam menilai nilai perusahaan. Dalam perspektif *signaling theory*, struktur modal seharusnya mencerminkan kualitas keputusan pendanaan manajemen, namun pada emiten LQ45 yang memiliki reputasi baik, akses pendanaan yang luas, serta tingkat likuiditas saham yang tinggi, perubahan struktur modal cenderung dipandang sebagai kebijakan operasional yang bersifat rutin dan tidak memberikan sinyal baru yang informatif bagi investor. Selain itu, pergeseran fokus investor pascapandemi menuju kinerja laba, efisiensi operasional, dan stabilitas usaha menyebabkan struktur modal tidak dijadikan indikator utama dalam menilai prospek perusahaan. Kondisi ekonomi yang masih fluktuatif juga mendorong kehati-hatian investor terhadap risiko *leverage*, sehingga peningkatan utang tidak selalu direspons positif oleh pasar. Dengan demikian, meskipun secara teoretis struktur modal yang optimal dapat meningkatkan *firm value*, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada periode pascapandemi struktur modal belum menjadi instrumen sinyal yang efektif dalam pembentukan *firm value* pada perusahaan LQ45. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Nurlaela *et al.* (2019), Bui *et al.* (2023), Karaca *et al.* (2025), dan Nguyen (2025) yang menemukan adanya pengaruh struktur modal terhadap *firm value*.

Pengaruh Asset Turnover Terhadap Firm Value

Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa asset turnover berperan signifikan dalam pembentukan *firm value*, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar 8,988 dengan t-hitung 7,893 dan tingkat signifikansi 0,000 ($< 0,05$). Temuan ini mengindikasikan bahwa pada periode pascapandemi, efisiensi penggunaan aset menjadi salah satu faktor utama yang diperhatikan investor dalam menilai prospek dan nilai perusahaan. Tingginya asset turnover mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan aset untuk menghasilkan penjualan dan laba, yang pada kondisi pemulihan ekonomi dipersepsikan sebagai indikator kinerja operasional yang kuat dan berkelanjutan. Dalam perspektif *signaling theory*, efisiensi aset berfungsi sebagai sinyal positif mengenai kualitas pengelolaan sumber daya dan kemampuan perusahaan menjaga profitabilitas serta stabilitas keuangan. Investor merespons sinyal tersebut dengan meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan yang mampu menghasilkan arus kas yang lebih stabil dan pengembalian investasi yang lebih tinggi, sehingga berdampak pada peningkatan harga

saham dan firm value. Dengan demikian, hasil penelitian ini menegaskan bahwa pascapandemi, faktor efisiensi operasional yang tercermin melalui asset turnover menjadi determinan penting firm value pada perusahaan LQ45. Temuan ini sependapat dengan penelitian Nurlaela *et al.* (2019), Ahmad *et al.* (2023), dan Reza *et al.* (2023) yang menyatakan bahwa asset turnover berpengaruh terhadap *firm value*.

KESIMPULAN

Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas, liabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, dan *asset turnover* terhadap *firm value* pada perusahaan LQ45 periode 2021–2024 menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, liabilitas, dan *asset turnover* berpengaruh terhadap *firm value*, sedangkan kebijakan dividen dan struktur modal tidak berpengaruh. Temuan ini menegaskan adanya perubahan pola penilaian investor terhadap perusahaan LQ45 pada periode pasca pandemi. Penelitian ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan LQ45 lebih ditentukan oleh kemampuan menghasilkan laba, efisiensi pemanfaatan aset, serta pengelolaan liabilitas yang optimal dibandingkan kebijakan pembagian dividen maupun komposisi pendanaan. Nilai *Adjusted R-Square* sebesar 71,8% menegaskan bahwa variabel penelitian mampu menjelaskan sebagian besar variasi *firm value*. Secara teoretis, hasil ini memperkuat *signaling theory*, di mana kinerja keuangan dan efisiensi operasional menjadi sinyal utama yang merespon investor dalam membentuk persepsi nilai perusahaan di pasar modal Indonesia. Implikasi praktis bagi manajemen perusahaan LQ45 adalah perlunya memprioritaskan strategi peningkatan profitabilitas, efisiensi aset, dan penggunaan liabilitas secara produktif, sementara bagi investor, hasil penelitian ini menunjukkan pentingnya menjadikan indikator kinerja fundamental sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

Penelitian ini memiliki keterbatasan antara lain jumlah sampel yang terbatas pada perusahaan LQ45, periode observasi yang relatif pendek, serta potensi bias sektor industri akibat dominasi sektor tertentu dalam indeks LQ45. Keterbatasan tersebut dapat memengaruhi generalisasi hasil penelitian. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas periode dan objek penelitian, mengembangkan model dengan menambahkan variabel moderasi atau intervening seperti *firm size*, *firm age*, atau *corporate governance*, serta melakukan uji *robustness* menggunakan proksi nilai perusahaan lain, seperti Tobin's Q, guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif dan meningkatkan validitas temuan empiris mengenai pengaruh *firm value*.

REFERENSI

- Agalliao, L., Wahyu Hidayat, W., & Nurbaiti, B. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas Dan Liabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Emiten Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Bei Periode 2020-2023). *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan Dan Tata Kelola Perusahaan*, 2(1), 67–79. <https://doi.org/10.70248/jakpt.v2i1.1090>
- Ahmad, N., Shah, F. N., Ijaz, F., & Ghouri, M. N. (2023). Corporate Income Tax, Asset Turnover and Tobin's Q as Firm Performance in Pakistan: Moderating Role of Liquidity Ratio. *Cogent Business and Management*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2167287>
- Al-Omari, R., Oroud, Y., Makhlof, M. H., Alshehadeh, A. R., & Al-Khawaja, H. A. (2023). The Impact of Profitability and Asset Management on Firm Value and the Moderating Role of Dividend Policy: Evidence from Jordan. *Asian Economic and Financial Review*, 14(1), 1–11. <https://doi.org/10.55493/5002.v14i1.4937>
- Alkommsan, A. A. A. (2024). The Effect of Capital Structure, Total Assets Turnover, and Liquidity on The Financial Performance of Companies Listed on The Egyptian Stock Exchange. *The Scientific Journal for Economics and Commerce*, 54(1), 117–160. <https://doi.org/10.21608/jsec.2024.348942>
- Annisa, A., & Shinta, A. (2024). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perbankan Yang Terindeks Di Lq45 Periode Tahun 2016-2021. *Japb*, 7(2), 1168–1185. <https://doi.org/10.35722/japb.v7i2.1071>
- Audhina, R., & Yahya. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Liabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Konstruksi BUMN yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset ...*, 12(3). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/5293>

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). Fundamentals of Financial Management Cengage Learning. In *The Journal of Finance* (Vol. 34, Issue 5). Cengage Learning.
- Bui, T. N., Nguyen, X. H., & Pham, K. T. (2023). The Effect of Capital Structure on Firm Value: A Study of Companies Listed on the Vietnamese Stock Market. *International Journal of Financial Studies*, 11(3). <https://doi.org/10.3390/ijfs11030100>
- Can, I., & Sovita, I. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Plastik dan Kemasan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018 – 2022. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 1(4)(2024)559-574, 1(4), 559–574.
- Cindy, M. T., & Ardini, L. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Damanik, H., & Halawa, S. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Laba Perusahaan Jasa Dan Perdagangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Darma Agung*, 30(1), 284–304. [file:///C:/Users/user/Documents/penulisan skripsi/judul ke 2/6381-19396-1-PB.pdf](file:///C:/Users/user/Documents/penulisan%20skripsi/judul%20ke%202/6381-19396-1-PB.pdf)
- Dewi, K. Y., & Rahyuna, H. (2020). Tujuan dari Penelitian ini adalah untuk mengetahui Signifikansi Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal Manajemen*, 9(4), 1252–1272. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2020.v09.i04.p02> ISSN
- Djuminah, D., Rahmawati, R., Widagdo, A., Hartoko, S., Honggowati, S., Nurlaela, S., & Kiswanto, K. (2023). Investment, Funding Decisions, Firm Value with Corporate Governance as Variable Moderation in Indonesia Stock Exchange. *Accounting Analysis Journal*, 12(2), 94–101. <https://doi.org/https://doi.org/10.15294/aaj.v12i2.71005><https://doi.org/10.15294/aaj.v12i2.71005>
- Fauji, & Haki Nuradiansyah, D. (2025). Pengaruh Debt To Asset Ratio dan Debt To Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Industri Media yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021 - 2024). *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*, 21(1), 85–96.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro. <https://id.scribd.com/document/785893656/Ghozali-2021>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principle of Managerial Finance* (13th ed.). Prentice Hall.
- IDX. (2025). *Yearly Trading Summary of Last 4 Years BBNI*. IDX. https://www.idx.co.id/Media/j30fr44m/cfs_2509.pdf
- IdxStock. (2025). *Evaluasi Mayor Indeks LQ45 2025*. IdxStock. <https://idxstock.com/idx-lq-45/>
- Inrawan, A., & Lie, D. (2024). The Role Of Profitability In Mediating Determinants Of Firm Value. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*, 8(2), 389–413. <https://doi.org/10.46367/jas.v8i2.2180>
- Ishak, J. F., Sudradjat, Nugraha, A. A., Noviriani, E., SriApriani, E., & Saraswati, A. S. D. (2024). The Determinants Factors of Firm Value. *E3S Web of Conferences*, 479, 1–5. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202447907025>
- Jatmiko, F. R., & Aminah, S. (2025). The Role of Financial Indicators and Firm Characteristics in Determining Firm Value. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis ...*, 10(2), 126–134. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v10i2.12819>
- Karaca, C., Mensi, W., & Gemici, E. (2025). Inverted U-shaped Dynamics of Capital Structure and Firm Value: Evidence from an Emerging Market. *Borsa Istanbul Review*, 25(5), 939–952. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2025.05.010>
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 360–372. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.2280>
- Mahendra, M. D., Endaryati, E., & Sudibyoy, S. K. (2025). Pengaruh Total Aset dan Ekuitas

- Terhadap Laba Bersih dengan Liabilitas Sebagai Variabel Moderator pada Perusahaan Consumer Goods. *Jurnal Manajemen Informatika & Teknologi*, 5(2), 380–397.
- Maulina, G. (2023). Corporate Governance, Ownership Structure, and Firm Value: Evidence from Indonesia. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 06(05), 2284–2290. <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i5-48>
- Michael Spence. (1973). Teori Akuntansi Perencanaan Pelaporan Keuangan. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://www.jstor.org/stable/1882010>
- Nguyen, N. (2025). The Effect of Dividend Policy and Capital Structure on Firm Value: A Case Study in Vietnam. *Engineering Science Letter*, 4(02), 63–66. <https://doi.org/10.56741/iistr.esl.001172>
- Nur, M., Usman, R., Made, N., & Parwati, S. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan laba Akuntansi terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2021-2023). *Jurnal Management Ekonomi Dan Akuntansi*, 14(3), 1204–1215. <https://doi.org/https://doi.org/10.31959/jm.v14i3.3249>
- Nurlaela, S., Mursito, B., Kustiyah, E., Istiqomah, I., & Hartono, S. (2019). Asset Turnover, Capital Structure and Financial Performance Consumption Industry Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(3), 297–301. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8185>
- Nurlaela, S., Rahmawati, Widagdo, A. K., Joseph, C., Amperawati, E. D., & Kiswanto. (2024). Incentive Management, Corporate Social Responsibility, Political Connections, and Firm Value: The Moderating Role of Corporate Governance. *Journal of Ecohumanism*, 3(4), 1042–1058. <https://doi.org/10.62754/joe.v3i4.3540>
- Oktaviani, D., Satriansyah, A., & Widianingrum, E. (2024). The Effect of Profitability, Company Size and Leverage on Company Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 12(2), 207–218. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v12i2.2504>
- Oktiwiati, E. Dela, & Nurhayati, M. (2020). The Effect Of Profitability, Capital Structure, And Investment Decisions On Company Value (In The Pharmacy Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2013-2017). *Mix: Journal Of Management Scientific*, 10(2), 196.
- Pranata, R., & Awaludin, T. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada PT Mayora Indah Tbk Periode 2013-2022 ARTICLE INFO ABSTRACT. *Cakrawala: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Bisnis*, 1(1), 27–34. <https://jurnalamanah.com/index.php/cakrawala/index>
- Pratama, R. D., Sagita, V., & Anjelina, D. (2025). Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Auditing*, 6(1), 79–91. <https://doi.org/https://doi.org/10.56696/jaka.v6i1.11765>
- Rahmawati, Armashita, A. R., Subaki, A., Winarno, W. W., DJuminah, Hartoko, S., Nurlaela, S., & Kiswanto. (2023). The Influence of Political Connections, Social Responsibility, Corporate Governance, And State Ownership on Firm Value. *Migration Letters*, 20(7), 1157–1166.
- Reza, R. F., Jufrizen, J., & Rambe, M. F. (2023). Pengaruh Return on Asset, Current Ratio, dan Debt to Asset Ratio terhadap Firm Value dengan Firm Size sebagai Variabel Moderating. *Owner Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(1), 576–598. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1228>
- Safitri, I. I., & Amanah, L. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(11), 1–19. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5623>
- Sakinah, I., & Hendrani, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(5), 2022. www.idx.co.id
- Saputra, R. B., & Susilowati, P. I. M. (2025). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure Dan Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 8(2), 246–262. <http://jra.politala.ac.id/index.php/JRA/index>
- Sawal, S., & Tri, R. (2020). Faktor Faktor Penentu Struktur Modal. *DIE Jurnal Ekonomi & Manajemen*, 11(1), 35–44.
- Seok, S. I., Cho, H., & Ryu, D. (2019). Firm-Specific Investor Sentiment and the Stock Market

- Response to Earnings News. *North American Journal of Economics and Finance*, 48(January), 221–240. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2019.01.014>
- Siahaan, D. B., & Herijawati, E. (2023). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2020). *Journal Of Social Science Research*, 3(4), 1742–1751.
- Sudarno, Renaldo, N., Hutahuruk BR, M., Junaedi, A. T., & Suyono. (2022). *Teori Penelitian Keuangan* (Andi (ed.); 1st ed.). CV Literasi Nusantara Abadi.
- Sugiyono. (2020). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*.
- Sukma, L. P. K., Widaningsih, R. A., & Kartika, E. (2025). Pengaruh Total Asset, Total Utang Dan Total Modal Terhadap Laba Bersih Perusahaan Farmasi yang Terdaftar Di BEI pada Tahun 2019-2023. *Serat Acitya - Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, 14(1), 72–81. <https://doi.org/10.56444/bzvzjr62>
- Sumitro, D. P. K., Ulupui, I. G. K. A., & Nasution, H. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan dan Kebijakan Dividen terhadap Perubahan Laba Perusahaan di Indonesia pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 4(1), 182–198. <https://doi.org/10.21009/japa.0401.10>
- Sunardi, N., & Febrianti, F. (2020). Likuiditas dan Kebijakan Hutang Pengaruhnya terhadap Kinerja Perusahaan dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Sektor Telekomunikasi di Indonesia. *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 3(3), 269–282. <https://doi.org/10.32493/frkm.v3i3.6206>
- Syahryoga, N. K., & Wijayanti, A. (2024). Pengaruh Struktur Modal , Ukuran Perusahaan , Likuiditas , Leverage terhadap Profitabilitas. *INOVASI: Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Manajemen*, 20(2), 288–292. <https://doi.org/https://doi.org/10.30872/jinv.v20i2.1772>
- Vick, C., & Tjhai, F. J. (2024). Nilai Perusahaan Di Indonesia: Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Dan Rasio Keuangan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 4(4), 211–226. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v4i4.2688>
- Yulianti, L., Nugraha, Solikin, I., Disman, & Mulyana, D. (2024). Determinants of Indonesian Telecommunications Industry's Firm Value with Dividend Policy as the Moderating Variable. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Dan Keuangan*, 12(2), 213–224. <https://doi.org/10.20414/jed.v5i1.6803>