

## FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN LQ45 DI INDONESIA

**Haikal Ahmad Fareed Idral<sup>1</sup>**

Email: [022002201037@std.trisakti.ac.id](mailto:022002201037@std.trisakti.ac.id)

**Amalia Kusumadewi<sup>2</sup>**

Email: [022002201075@std.trisakti.ac.id](mailto:022002201075@std.trisakti.ac.id)

**Farah Margaretha Leon<sup>3</sup>**

Email: [farahmargaretha@std.trisakti.ac.id](mailto:farahmargaretha@std.trisakti.ac.id)

### *Abstract*

*This study aims to identify the factors that affect the firm value of companies listed in the LQ45 group of companies in Indonesia by focusing on the effect of dividend yield, debt capital, tangible assets, and free cash flow on firm value interpreted using Tobin's Q ratio. The method used is panel data regression through the Random Effect Model (REM) approach. The data applied in the following study originated from companies registered on the Indonesia Stock Exchange ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) for five periods from 2019-2023 with a population of 70 LQ45 companies. The sample consists of 23 companies with a total of 115 observations. The results confirm that dividend yield and debt capital have a significant positive effect on firm value, while asset tangibility has a significant negative effect. Free cash flow and the interaction between dividend yield and debt capital have no significant effect. The implications of these findings suggest that managers should maintain consistent dividend payments and an optimal debt structure, while also ensuring the efficient use of assets. For investors, focusing on dividend stability, healthy capital structure, and asset efficiency are important considerations in making investment decisions.*

**Keywords:** *Asset Tangibility, Debt Capital, Dividend Yield, Firm Value, Free Cash Flow, Tobin's Q*

### 1. PENDAHULUAN

LQ45 sebagai salah satu indeks utama di Bursa Efek Indonesia mencerminkan perusahaan akan tingginya likuiditas serta kapitalisasi pasar yang besar, memberikan gambaran jelas bagaimana kondisi ekonomi dan kinerja perusahaan-perusahaan

---

<sup>1</sup> Universitas Trisakti, Jl. Kyai Tapa No.1, Grogol, Jakarta Barat, 11440, DKI Jakarta, Indonesia

<sup>2</sup> Corresponding author: Universitas Trisakti, Jl. Kyai Tapa No.1, Grogol, Jakarta Barat, 11440, DKI Jakarta, Indonesia

<sup>3</sup> Universitas Trisakti, Jl. Kyai Tapa No.1, Grogol, Jakarta Barat, 11440, DKI Jakarta, Indonesia

unggulan di Indonesia (Longa dan Sitorus 2024). Perusahaan LQ45 di Indonesia sering menggunakan *debt capital* sebagai sumber dana untuk ekspansi dan investasi, sementara variasi *dividen policy* berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan (Ducret dan Isakov 2024; Njoku dan Lee 2024; Sawitri dan Marsa 2024). Laporan keuangan perusahaan juga menunjukkan bagaimana *debt capital* dan *dividend policy* memiliki peran yang penting dalam mengoptimalkan *firm value* (Li dan Roberts 2023). *Debt capital* digunakan untuk menciptakan disiplin finansial dan keuntungan pajak, sementara *dividend policy* meningkatkan kepercayaan investor terhadap stabilitas keuangan (Njoku dan Lee 2024).

*Firm value* ataupun nilai suatu perusahaan merefleksikan pandangan persepsi pasar akan kinerja juga prospek perusahaan kedepannya, yang menandakan seberapa baik perusahaan dikelola serta seberapa besar kepercayaan investor terhadap keberlanjutan bisnisnya. Sebagai indikator utama dalam stabilitas finansial, *firm value* kerap kali ditafsirkan memakai Tobin's Q, melalui perbandingan nilai aset pasar dengan total pembiayaan penggantiannya (Njoku dan Lee 2025). Rasio Tobin's Q yang tinggi diartikan sebagai adanya ekspektasi pertumbuhan dan profitabilitas yang baik. *Debt* dan *dividend* secara independen dapat menurunkan *firm value*, tetapi interaksi keduanya dapat menciptakan efek sinergis yang nantinya meningkatkan *firm value*. Oleh karena itu, untuk menentukan faktor-faktor yang mana berdampak akan *firm value* di perusahaan salah satunya yakni LQ45, dibutuhkan analisis keseluruhan akan faktor internal serta eksternal, misalnya *debt capital*, *dividend yield*, *asset tangibility*, dan *free cash flow* (Njoku dan Lee 2025).

*Dividend yield* atau hasil dividen memiliki dampak yang signifikan terhadap *firm value*, ini memengaruhi kinerja pasar dan akuntansi. *Dividen policy* yang baik mampu meningkatkan nilai *dividend yield*. *Dividen policy* menyelaraskan kepentingan antara manajerial dan pemegang saham, sehingga menghasilkan *firm value* (Njoku dan Lee 2025). Dalam pasar modal yang kurang efisien, pemegang saham minoritas dan pemangku kepentingan seringkali mengandalkan pembayaran dividen sebagai indikator untuk menilai kinerja suatu perusahaan (Seth dan Mahenthiran 2022; Diedrich, Dierkes, dan Gröger 2022). Penelitian oleh Njoku dan Lee (2024) menunjukkan adanya hubungan negatif antara *dividend yield* dan *firm value* yang diartikan bahwa *dividend yield* yang lebih tinggi mampu mengurangi harga saham karena adanya pandangan negatif dari para investor yang merasa tidak menguntungkan.

*Debt capital* (DEBT) atau modal utang merupakan penentu terpenting *firm value*, *debt capital* bertindak sebagai pemberian sinyal dan alat disiplin keuangan. Penelitian oleh Njoku dan Lee (2024) menunjukkan bahwa utang dapat berfungsi sebagai alat untuk meningkatkan *firm value*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Njoku dan Lee (2025) manajer yang kuat dapat meningkatkan *leverage* untuk memperkuat posisi mereka, yang dapat menyebabkan risiko dan inefisiensi yang mengurangi *firm value*. Perusahaan sering kali menyimpang dari *leverage* optimal, yang mengakibatkan *leverage* berlebih dan *firm value* yang lebih rendah.

*Asset tangibility* atau aset berwujud berperan penting dalam kinerja keuangan suatu instansi perusahaan, yang mana suatu perusahaan yang mempunyai lebih banyak aset tetap *tangible* diharapkan mampu meningkatkan produksi dan profitabilitas. Penelitian berikut menegaskan bahwasanya *asset tangibility* berdampak signifikan akan profitabilitas perusahaan, yang memengaruhi *firm value* (Alathamneh et al. 2025). Investasi dalam *asset tangible* tidak hanya meningkatkan kinerja keuangan,

tetapi juga mempermudah pengambilan pinjaman, ini dikarenakan kreditur lebih bersedia memberikan pinjaman dengan biaya lebih rendah jika perusahaan memang memiliki lebih banyak *asset tangible* (Alathamneh et al. 2025). Dengan meningkatkan profitabilitas melalui kepemilikan *asset tangible* yang cukup, maka perusahaan mampu meningkatkan *firm value*, yang mana dijadikan indikator esensial bagi pihak investor perihal pengambilan keputusan sebelum melangsungkan investasi.

*Free Cash Flow* (FCF) ataupun arus kas bebas didefinisikan menjadi indikator krusial perihal analisis keuangan yang mana merefleksikan kemampuan suatu perusahaan ketika menghasilkan kas sesudah pengurangan dengan biaya operasional dan belanja modal (Adame et al. 2023). FCF mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *firm value*, sehingga memberikan pemahaman lebih dalam mengenai kontribusi parameter kontrol terhadap *firm value*. FCF memberikan gambaran tentang fleksibilitas keuangan perusahaan untuk melakukan investasi baru, membayar utang, atau memberikan dividen kepada pemegang saham (Foziljonov 2023).

## 2. KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### 2.1 Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Dividen Yield terhadap Firm Value

*Dividend policy* berdampak signifikan pada *firm value*, ini tentunya memengaruhi kinerja pasar. Pada perusahaan dengan kepemilikan manajerial terkonsentrasi, *dividend policy* menyelaraskan kepentingan manajerial dan pemegang saham, sehingga mampu untuk meningkatkan *firm value*. Pembayaran dividen dapat diartikan sebagai kesehatan keuangan dan penurunan biaya (Njoku dan Lee 2024). *Dividend yield* berpengaruh positif terhadap *firm value*, membuktikan bahwa perusahaan yang rajin membayar dividen lebih disukai para investor (Njoku dan Lee 2024). Penelitian oleh Timotius dan Setyawan (2023) menunjukkan bahwa peningkatan *dividend yield* mampu meningkatkan *firm value* dan berpengaruh positif yang signifikan. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis:

**H1:** *Dividend yield* berdampak signifikan akan *firm value*

#### Pengaruh Debt Capital terhadap Firm Value

*Debt capital* atau modal utang mampu meningkatkan *firm value* dan memberi pengaruh positif signifikan terhadap *firm value* (Bui, Nguyen, dan Pham 2023). Penelitian yang dilakukan oleh Njoku dan Lee (2025) menunjukan adanya hubungan positif antara *leverage* dan nilai perusahaan, khususnya bagi *profitable enterprises* yang menggunakan utang untuk peningkatan *firm value*. Semakin tinggi struktur modal tanpa terkecuali yang bersumber dari utang, maka semakin tinggi pula *firm value*. Penggunaan utang dapat meningkatkan *firm value* hingga tercapainya struktur modal yang optimal (Nasution 2020). Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis:

**H2:** *Debt capital* berdampak signifikan akan *firm value*.

#### Pengaruh Tangibility Assets terhadap Firm Value

*Tangibility asset* atau aset berwujud berdampak positif signifikan akan *firm value*. Kepemilikan *tangible asset* akan mempermudah perusahaan dalam memperoleh pinjaman karena ini akan digunakan sebagai jaminan (Rahman dan Yilun 2021). Penelitian lain memvalidasi bahwasanya *asset tangibility* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value* dalam kondisi tertentu (Nangih dan Turakpe 2023).

Penelitian yang dilakukan oleh Ariyanti (2019) menemukan bahwa *asset tangibility* memiliki positif terhadap *firm value*. Hasil penelitian menegaskan bahwa kepemilikan *tangible asset* yang tinggi mampu meningkatkan persepsi investor terhadap stabilitas dan nilai perusahaan. Sehingga bisa didapatkan hipotesisnya, yakni:

**H3:** *Tangibility Assets* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

### **Pengaruh Debt Capital dan Dividend Policies terhadap Firm Value**

Interaksi antara *debt capital* dan *dividend policies* berdampak signifikan akan *firm value*. Interaksi tersebut menegaskan bahwasanya perusahaan memperoleh manfaat dari kedua strategi ini secara bersamaan, masing-masing strategi menangani aspek tata kelola dan stabilitas keuangan yang berbeda (Seth dan Mahenthiran 2022). Penelitian lain yang dilakukan oleh Pangaribuan et al. (2019) menunjukkan bahwa interaksi antara *debt capital* dan *dividend policies* berdampak positif signifikan akan *firm value*. *debt capital* dan *dividend policies* secara bersama-sama memiliki korelasi kuat dalam meningkatkan *firm value*. Penelitian oleh Njoku dan Lee (2025) mengatakan walaupun pembayaran dividen berdampak positif pada harga saham dan *leverage* perusahaan memiliki efek negatif, pengaruh gabungan dari *debt capital* dan *dividend policies* secara positif signifikan berdampak akan harga saham, disertai efek yang bervariasi pada tingkat yang berbeda. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis:

**H4:** *The interaction of debt and dividend policies* berdampak signifikan akan *firm value*.

### **Pengaruh Free Cash Flow terhadap Firm Value**

Sebagaimana temuan penelitian Misrah dan Sari (2025) menegaskan bahwasanya *free cash flow* berkontribusi positif signifikan akan *firm value* serta keputusan melangsungkan investasi. Temuan penelitian Njoku dan Lee (2025) pun menegaskan bahwasanya *free cash flow* berdampak positif signifikan akan *firm value* yaitu likuiditas yang tinggi sehingga meningkatkan fleksibilitas operasional dan potensi investasi perusahaan, yang pada gilirannya berkontribusi terhadap peningkatan *firm value*. Penelitian oleh Zurriah (2021) mengemukakan bahwasanya terjadinya peningkatan *free cash flow* bisa mengoptimalkan skala *firm value*. Dengan ini, *free cash flow* berdampak positif signifikan akan *firm value*. Sehingga bisa dirumuskan hipotesis:

**H5:** *Free cash flow* berdampak signifikan akan *firm value*.

## **3. METODE PENELITIAN**

### **3.1 Variabel dan Pengukuran Variabel**

Penelitian dilaksanakan guna melangsungkan pengujian akan pengaruh variabel independen, yakni diantara *lain debt capital, dividend yield, dan asset tangibility* terhadap variabel dependen berupa *firm value*. Pun juga, penelitian berikut mempertimbangkan variabel kontrol *free cash flow*. Penelitian ini turut menganalisis peran variabel moderasi *the interaction of debt and dividend policies*. Unit analisis pada penelitian berikut yakni perusahaan yang sudah ada pada daftar LQ45 teregistrasi di Bursa Efek Indonesia (<https://www.idx.co.id/>) pada kurun masa lima tahun (periode 2019-2023). Studi penelitian berikut memanfaatkan metode analisis yakni *panel data regression*. Pengukuran atas tiap variabelnya, nampak sebagaimana data dalam tabel berikut:

**Tabel 1. Pengertian dan Pengukuran Variabel**

Jenis Variabel	Nama Variabel	Proksi	Simbol	Rumus	Referensi
Variabel Dependen	Firm Value	Tobins Q	TOB.Q	$\frac{\text{Total Market Value Of The Firm}}{\text{Total Asset Value Of Firm In Year}}$	Njoku dan Lee (2025)
				$\text{Market Value} = \text{Market Value of Equity} + \text{Debt}$	Jamaludin (2025)
Variabel Independen	Dividend Yield	Dividend Pershare	DPS	$\frac{\text{Cash Dividen}}{\text{Number of Outstanding share}}$	Sunaryo (2020)
	Debt Capital	Debt Ratio	DEBT	$\left(\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}\right) \times 100$	Njoku dan Lee (2025)
Variabel Pembaruan	Asset Tangibility	Tangibility Ratio	ATG	$\frac{\text{Total Fixed Tangible Assets}}{\text{Total Assets}}$	Alathamneh et al. (2025)
Variabel Kontrol	Free Cash Flow		FCF	$\frac{\text{Cash Flow} - \text{Dividends}}{\text{Total Assets}}$	Njoku dan Lee (2025)

### 3.2 Metode Pengambilan Sampel

Pada penelitian berikut, data akan dikumpulkan melalui pemanfaatan teknik *purposive sampling* yang mana bisa menentukan sampel sesuai dengan tujuan penelitian. Data terhimpun berupa data sekunder atau data yang mana didapatkan secara tidak langsung melalui sumber data yang sudah dipublikasikan. Penelitian memperoleh data dari laporan keuangan dan tahunan perusahaan yang ada pada LQ45 di situs Bursa Efek Indonesia (<https://www.idx.co.id/>) dan situs Yahoo Finance (<https://finance.yahoo.com>) pada periode 2019-2023. Rentang waktu yang dipilih didasarkan oleh kesesuaian variabel dengan data yang tersedia pada laporan keuangan masing-masing perusahaan LQ45. Penelitian berikut memanfaatkan *purposive sampling* sebagai metode penarikan sampel. Perusahaan LQ45 yang mana dijadikan sampel penelitian hendaknya memenuhi kualifikasi sebagaimana berikut:

1. Perusahaan LQ45 terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada kurun masa lima tahun (periode 2019-2023);
2. Perusahaan termasuk ke dalam LQ45 selama minimal 4 tahun berturut-turut (periode 2019-2023);
3. Perusahaan termasuk ke dalam LQ45 serta tidak mengalami *delisting* dalam kurun masa lima tahun (periode 2019-2023);
4. Perusahaan LQ45 yang membagikan *dividend* secara berangsur-angsur selama lima tahun (periode 2019-2023);
5. Perusahaan LQ45 mempunyai data yang diperlukan variabel penelitian notulensi laporan keuangan dan tahunan serta dinyatakan nominal Rupiah.

**Tabel 2. Tahap Seleksi Sampel**

Keterangan	Jumlah
Populasi perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023	70
Perusahaan yang tidak konsisten masuk ke dalam LQ45 selama lima tahun (periode 2019-2023)	(46)
Perusahaan yang termasuk ke dalam LQ45 dan datanya tidak lengkap dalam laporan keuangan dan tahunan	1
Jumlah sampel penelitian	23
<b>Jumlah data observasi (23 perusahaan x 5 tahun)</b>	<b>115</b>

#### 4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

##### 4.1 Hasil Uji Statistik

###### Tes Uji Chow

Pengujian chow dilaksanakan guna menetapkan apakah model panel yang dimanfaatkan ataupun dinamakan Fixed Effect Model (FEM). Manakala angka probabilitas cross-section atas Chi-square  $\geq 0.05$  atau 0,1 (alpha 5% atau 10%) sehingga  $H_0$  diterima. Manakala angka probabilitas *cross-section* atas Chi-square  $< 0.05$  (alpha 5% atau 10%) sehingga  $H_a$  diterima. Penetapan model efek tetap dianggap krusial ini disebabkan bisa memberikan keakuratan estimasi melalui visualisasi penggambaran korelasi diantara variabel independen dan dependen.

**Tabel 3. Pengujian Chow**

Model	Statstic	d.f.	Prob.
Model 1	121.743543	22	0.0000**
Model 2	122.957364	22	0.0000**
Model 3	123.079316	22	0.0000**

\*=*alpha* 10% \*\*=*alpha* 5%

Sumber: Data Diolah (2024)

Hasil pengujian Uji Chow dapat dilihat pada model 1 hasil pengujian ditunjukkan dengan nilai p-value atas cross section chisquare sejumlah  $0,0000 < 0,05$  bermakna  $H_0$  ditolak maka model terpilih yakni FEM. Model 2 hasil pengujian didapatkan value p-value dari cross section chisquare sejumlah  $0,0000 < 0,05$  ini bermakna  $H_0$  ditolak maka model terpilih yakni FEM. Bagi model 3 hasil pengujian nampak bahwasanya value p-value dari cross section chisquare sejumlah  $0,0000 < 0,05$  ini bermakna  $H_0$  ditolak mak amodel terpilih yakni FEM.

###### Uji Hausman Test

Pengujian Hausman dilaksanakan manakala temuan atas pengujian Chow terpilih FEM. Pengujian Hausman dimanfaatkan guna menetapkan apakah model yang tepat diaplikasikan *REM* ataupun *FEM*. Pengujian Hausman umumnya dijalankan pada model 1 dan model 3 serta temuan hasil pengujian Hausman menegaskan apabila angka probabilitas Cross Section Random  $\geq 0.05$  atau 0,1 (alpha 5% atau 10%) sehingga  $H_0$  diterima. Ini bermakna model yang tepat dipakai yakni *Random Effect Model*. Sedangkan manakala angka probabilitas Cross Section Random  $< 0.05$  atau 0,1 (alpha 5% atau 10%) sehingga  $H_0$  ditolak. Ini bermakna model yang tepat dipakai yakni *Random Effect Model*. Pengujian Hausman dipakai model 1, model 2 dan model 3 dimana temuan Hausman menegaskan model 1

didapatkan nilai cross section random sejumlah  $0.2189 > 0,1$  bermakna  $H_0$  diterima maka model terpilih yakni REM. Model 2 didapatkan nilai cross section random sejumlah  $0.7593 > 0,1$  bermakna  $H_0$  diterima maka model terpilih yakni REM. Bagi model 3 didapatkan nilai cross section random sejumlah  $0.5776 > 0,1$  ini bermakna  $H_0$  diterima maka model terpilih yakni REM.

**Tabel 4. Pengujian Hausman**

Model	Cross Section Random	Prob.
Model 1	4.427165	0.2189
Model 2	1.173629	0.7593
Model 3	3.806436	0.5776

\*= $\alpha$  10% \*\*= $\alpha$  5%

Sumber: Data Diolah (2025)

## Metode Analisis Data

### Uji Kesesuaian ( $R^2$ )

Uji Koefisien determinasi dijalankan guna menemukan sejauh mana variabel independen bisa mnguraikan variabel dependen pada suatu model melalui pengamatan pada nilai adjusted  $R^2$ . Model 1 Tobins'Q dengan hanya menggunakan variabel independen Debt dan variabel kontrol ATG dan FCF menghasilkan nilai  $R^2$  sejumlah 0.082635 ini bermakna bahwasanya variasi variabel independen yakni DEBT dan variabel kontrol ATG dan FCF bisa menguraikan variasi variabel dependen yakni Tobins'Q sejumlah 8,2635% sedangkan sisanya sejumlah 91,7365% merupakan variasi variabel independen lain yang mempengaruhi Tobins'Q namun tidak ikut dikaji di model.

Model 2 Tobins'Q dengan hanya menggunakan variabel independen DPS dan variabel kontrol ATG dan FCF menghasilkan nilai  $R^2$  sejumlah 0.015427 bermakna variasi variabel independen yakni DPS dan variabel kontrol ATG dan FCF bisa menguraikan adanya variasi dari variabel dependen yakni Tobins'Q sejumlah 1,5427% sedangkan sisanya sejumlah 98,4573% merupakan variasi variabel independen lain yang berdampak akan Tobins'Q tetapi namun tidak dikaji dalam model.

Model 3 Tobins'Q dengan hanya menggunakan variabel independen DEBT, DPS serta interaksi DEBT\*DPS dan variabel kontrol ATG dan FCF menghasilkan nilai  $R^2$  sejumlah 0.103090 ini bermakna variasi variabel independen yakni DEBT, DPS serta interaksi DEBT\*DPS dan variabel kontrol ATG dan FCF bisa menguraikan variasi dari variabel dependen yakni Tobins'Q sejumlah 10,3090% sedangkan sisanya sejumlah 89,6910% yakni variasi dari variabel independen lain yang berdampak akan Tobins'Q tetapi tidak diinput pada model. Dari pengujian model fit dengan menggunakan koefisien determinasi, model 3 dikatakan menjadi model yang paling baik daripada model 1 dan model 2.

### Uji F

Uji F atau uji simultan dijalankan guna mneguji apakah setidaknya ada satu variabel independen yang berdampak signifikan akan variabel dependennya. Hasil pengolahan pengujian F menampilkan bahwasanya:

$H_0$ :  $b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = 0$  seluruh variabel independen tak berdampak akan variabel dependen

**H<sub>a</sub>**: setidaknya ada satu variabel independen yang berdampak signifikan akan variabel dependen

Pada model 1 diperoleh nilai *p-value* dari F sejumlah  $0.005614 < 0,1$  bermakna H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima, maka bisa diambil simpulan bahwasanya tervalidasi terdapat satu variabel independen yang berdampak signifikan akan variabel dependennya yakni Tobins'Q. Model 2 didapatkan value *p-value* dari F sejumlah  $0.194562 > 0,05$  bermakna H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak maka bisa disimpulkan bahwasanya terbukti seluruh variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependennya. Serta model 3 diperoleh nilai *p-value* dari F sebesar  $0.004549 < 0,05$  yang artinya H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima, sehingga dapat disimpulkan terbukti setidaknya terdapat satu variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya yaitu Tobins'Q.

## 4.2 Pembahasan

### Analisis Statistik Deskriptif

Tobin's Q (TOBQ), nilai maksimum yang tercatat adalah 9.982889, sementara nilai minimum adalah 0.298012. Rata-rata TOBQ adalah 3.504662, menunjukkan bahwa *firm value* perusahaan LQ45 yang diteliti berada di atas rata-rata, mencerminkan kinerja yang relatif baik dalam hal profitabilitas. *Dividend Payout Ratio* (DPS), nilai maksimum yang tercatat adalah 7.055656, menunjukkan adanya perusahaan LQ45 yang memberikan dividen tinggi kepada pemegang saham. Nilai minimum DPS adalah 0.00000000, menunjukkan adanya variasi dalam *dividend policy* antar perusahaan LQ45. Rata-rata DPS mencapai 0.241299, yang mencerminkan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel ini berkomitmen untuk membagikan sebagian besar laba mereka kepada pemegang saham.

*Debt* (DEBT), nilai maksimum tercatat adalah 0.857480, sedangkan nilai minimum adalah 0.000000. Rata-rata *debt* berada di sekitar 0.308938, yang menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan LQ45 cenderung memiliki proporsi utang yang moderat. Hal ini penting dalam analisis profitabilitas, karena struktur utang yang terlalu tinggi dapat menambah risiko finansial. *Asset Turnover Ratio* (ATG) menunjukkan nilai maksimum sejumlah 0.624797 dan minimum 0.000000, dengan rata-rata 0.108505. Ini mengindikasikan bahwa perusahaan LQ45 yang diteliti cukup efisien dalam menggunakan aset mereka untuk menghasilkan pendapatan.

*Free Cash Flow* (FCF), nilai maksimum adalah 18.01454, sedangkan nilai minimum adalah -0.001743 dengan rata-rata 0.359054. Angka ini menunjukkan bahwa perusahaan LQ45 memiliki kas bebas yang cukup diinvestasikan kembali ataupun dibagikan pada pihak pemegang saham.

**Tabel 6. Statistik Deskriptif**

Variabel	Mean	Maksimum	Minimum	Std. Dev.
TOBQ	3.504662	9.982889	0.298012	2.400948
DPS	0.241299	7.055656	0.00000000	1.050431
DEBT	0.308938	0.857480	0.000000	0.288377
ATG	0.108505	0.624797	0.000000	0.154016
FCF	0.359054	18.01454	-0.001743	2.206827



## Uji T

Uji T dilaksanakan guna menguji dampak tiap variabel independen pada variabel dependen. Adapun kualifikasi pengambilannya yakni manakala sig dari  $t < 0,05$  sehingga  $H_0$  ditolak, bermakna variabel independen berdampak akan variabel dependen. Manakala sig dari  $t > 0,05$  sehingga  $H_0$  diterima, bermakna variabel independen tidak berdampak akan variabel dependen.

## Model Regresi Penelitian

Model regresi data panel yang digunakan oleh penelitian sebelumnya Njoku dan Lee (2025) bisa diformulasikan menjadi:

Model 1:

$$\text{Tobin's } Q = \beta_0 + \beta_1 \text{Debt}_{it} + \beta_2 \text{ATG}_{it} + \beta_3 \text{FCF}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Model 2:

$$\text{Tobin's } Q = \beta_0 + \beta_1 \text{DPS}_{it} + \beta_2 \text{ATG}_{it} + \beta_3 \text{FCF}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Model 3:

$$\text{Tobin's } Q = \beta_0 + \beta_1 \text{DPS}_{it} + \beta_2 \text{Debt}_{it} + \beta_3 (\text{Debt}_{it} \times \text{DPS}_{it}) + \beta_4 \text{ATG}_{it} + \beta_5 \text{FCF}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Berdasarkan hasil data panel, diperoleh persamaan regresi model 1, 2, dan 3 adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = 0.00000287 + 0.0000329 \text{Debt}_{it} - 0.00000338 \text{ATG}_{it} - 0.047177 \text{FCF}_{it}(1)$$

$$\text{Tobin's } Q = 0.00000363 + 0.366817 \text{DPS}_{it} - 0.00000198 \text{ATG}_{it} - 0.022468 \text{FCF}_{it}(2)$$

$$\text{Tobin's } Q = 0.0000027 + 0.00000341 \text{DPS}_{it} + 0.287848 \text{Debt}_{it} + 0.613523 (\text{Debt}_{it} \times \text{DPS}_{it}) - 0.00000316 \text{ATG}_{it} - 0.045670 \text{FCF}_{it}(3)$$

Di mana:

Tobin's $Q_{it}$	= <i>Firm Value</i>
$\text{DPS}_{it}$	= <i>Dividend Per Share</i>
$\text{Debt}_{it}$	= <i>Debt Ratio</i>
$\text{ATG}_{it}$	= <i>Assets Tangibility</i>
$\text{FCF}_{it}$	= <i>Free Cash Flow</i>
$\beta_0$	= <i>Constant</i>
$\beta_1 \beta_2 \beta_3$	= <i>Koefisien regresi</i>
$\varepsilon_{it}$	= <i>Standard Error</i>

### **Dividend yield berpengaruh signifikan terhadap firm value**

Hasil pengujian dapat terlihat model 2 didapatkan value p-value dari t statistik sejumlah  $0.0000 < 0,05$  bermakna  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima dengan nilai koefisien sebesar 0.366817. Sedangkan, model 3 didapatkan nilai p-value dari t statistik sejumlah  $0.0000 < 0,05$  yang artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima dengan nilai koefisien estimasi sejumlah 3.416373. Bisa diambil simpulan bahwasanya *dividend yield* berdampak positif signifikan akan *firm value*. Hasil penelitian berikut tak sesuai akan temuan penelitian Njoku dan Lee (2025) yang menunjukkan *dividend yield* berdampak

negatif akan *firm value*. Penelitian lain dilaksanakan Timotius dan Setyawan (2023) sesuai akan temuan penelitian dengan menyatakan *dividend yield* berdampak positif signifikan akan *firm value*.

#### ***Debt capital* berpengaruh signifikan terhadap *firm value***

Temuan pengujian dapat dilihat untuk model 1 didapatkan nilai p-value dari t statistik sejumlah  $0.0009 < 0,10$  yang artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima dengan nilai koefisien sebesar 3.297625. Model 3 diperoleh nilai p-value dari t statistik sebesar  $0.0133 < 0,05$  yang artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima dengan nilai koefisien sebesar 0.287848. Dapat ditarik kesimpulan bahwa *dividend yield* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value* seperti penelitian yang dilakukan oleh Bui, Nguyen, dan Pham (2023). Hasil penelitian ini tidak sejalan akan temuan penelitian oleh Njoku dan Lee (2025) yang menegaskan *debt capital* berdampak negatif akan *firm value*.

#### ***Tangibility Assets* berpengaruh signifikan terhadap *firm value***

Hasil pengujian dapat dilihat untuk model 1 didapatkan nilai p-value dari t statistik sejumlah  $0.0540 > 0,05$  bermakna  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak dimana nilai koefisien sejumlah 3.385958. Model 2 didapatkan nilai p-value dari t statistik sejumlah  $0.3092 > 0,05$  bermakna  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak dengan nilai koefisien sebesar -1.980473. Model 3 didapatkan nilai p-value dari t statistik sejumlah  $0.1178 > 0,05$  bermakna  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak dimana nilai koefisien sejumlah -3.160157. Ketiga model tersebut yakni model 1, model 2, dan model 3 bisa diambil simpulan bahwasanya *asset tangibility* berdampak negatif signifikan akan *firm value*. Hasil tersebut sesuai akan temuan penelitian Alathamneh et al. (2025) dan Ariyanti (2019) bahwasanya *asset tangibility* berdampak negatif signifikan akan *firm value*.

#### ***Debt Capital dan Dividend Policies* berpengaruh signifikan terhadap *firm value***

Hasil pengujian dapat terlihat pada model 3 bahwasanya nilai p-value dari t statistik sejumlah  $0.3730 > 0,05$  sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak dimana nilai koefisien estimasi sejumlah 0.613523 tidak terbukti *dividend yield* memoderasi pengaruh dari *debt capital* akan *firm value* sebagaimana persepsi Laksmi dan Budiarta (2020). Temuan penelitian berikut tak sesuai akan persepsi penelitian Njoku dan Lee (2025) yang menyatakan bahwa *debt capital* dan *dividend policies* berpengaruh positif signifikan melengkapi *firm value*.

#### ***Free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *firm value***

Hasil pengujian dapat terlihat model 1 didapatkan nilai p-value atas t statistik sejumlah  $0,5512 > 0,10$  bermakna  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak dimana nilai koefisien sejumlah -0.047177. Model 2 didapatkan nilai p-value dari t statistik sejumlah  $0.2097 > 0,05$  bermakna  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak dimana nilai koefisien sejumlah -0.022468. Model 3 didapatkan nilai p-value dari t statistik sejumlah  $0.2114 > 0,05$  yang  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak dengan nilai koefisien sejumlah -0.045670. Model 1, model 2, dan model 3 menegaskan bahwasanya *free cash flow* tidak berdampak akan *firm value*. Hasil penelitian berikut sesuai an temuan penelitian Wijayanto, Mustaruddin, dan Afifah (2024) yang mana menegaskan bahwasanya *free cash flow* tidak berdampak akan *firm value*, tetapi hasil penelitian ini tak sesuai akan temuan penelitian Njoku dan Lee (2025) yang menyimpulkan bahwasanya *free cash flow* berdampak positif akan *firm value*.

Tabel 7. Hasil Uji Individu (Uji-T)

Ti	MODEL 1		Hasil	MODEL 2		Hasil	MODEL 3		Hasil	Kesimpulan
	COEF	PROB		COEF	PROB		COEF	PROB		
DPS				0.366817	0.0000*	Berpengaruh positif	3.416373	0.0000*	Berpengaruh positif	Berpengaruh positif signifikan terhadap firm value
DEBT	3.297625	0.0009*	Berpengaruh positif				0.287848	0.0133*	Berpengaruh positif	Berpengaruh positif signifikan terhadap firm value
DEBT*DPS							0.613523	0.3730	Tidak berpengaruh	Tidak signifikan
ATG	-3.385958	0.0540*	Berpengaruh positif	-1.980473	0.3092	Berpengaruh negatif	-3.160157	0.1178	Berpengaruh negatif	Berpengaruh negatif signifikan terhadap firm value
FCF	s	0.5512	Tidak berpengaruh	-0.022468	0.2097	Tidak berpengaruh	-0.045670	0.2114	Tidak berpengaruh	Tidak signifikan

\*) Signifikan pada 5%

Sumber: olahan data menggunakan E-views

## 5. SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Penelitian berikut dimaksudkan guna mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan atau *firm value* pada perusahaan LQ45 di Indonesia selama periode 2019-2023. Hasil analisis menunjukkan bahwa *dividend yield* dan *debt capital* berdampak positif signifikan akan *firm value*. Hal tersebut menegaskan bahwasanya perusahaan dengan pembayaran dividen konsisten dan pengelolaan utang yang optimal. *Asset tangibility* menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap *firm value*. Sementara itu, *free cash flow* dan interaksi antara *dividend yield* dan *debt capital* tidak menunjukkan pengaruh signifikan akan *firm value*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan LQ45 di Indonesia yang memiliki tingkat likuiditas tinggi lebih memprioritaskan strategi kebijakan dividen yang konsisten dan struktur pendanaan berbasis utang yang efisien dalam upaya memaksimalkan *firm value*.

Implikasi atas temuan ini bagi manajer keuangan yakni pentingnya menjaga konsistensi pembayaran dividen dan memanfaatkan utang secara optimal. Bagi investor, penelitian ini menekankan pentingnya memperhatikan kestabilan *dividend yield* dan tingkat utang yang terkendali dapat menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi.

Meskipun demikian, penelitian berikut mempunyai keterbatasan yaitu tidak tersedianya laporan keuangan hasil audit terbaru, sehingga data yang digunakan merujuk pada laporan keuangan tahun 2019-2023 sebagai alternatif yang paling mendekati. Selain itu, terdapat variabel penelitian yang tidak relevan di aplikasikan di Indonesia dan adanya ketidakkonsistenan perusahaan-perusahaan yang termasuk ke dalam indeks LQ45. Maka dari itu, disarankan bagi peneliti selanjutnya agar memperluas cakupan penelitian pada sektor lain dan pada kurun masa relatif lebih lama, serta mempertimbangkan variabel lain seperti ukuran perusahaan atau *firm size* untuk mendapatkan pemahaman yang lebih komprehensif terkait faktor-faktor yang memengaruhi *firm value*.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Adame, Katharine, Jennifer Koski, Katie Lem, Sarah Mcvay, Rob Bloomfield, dan Alan Jagolinzer. 2023. "Free Cash Flow Disclosure in Earnings Announcements." <http://www.investopedia.com/Terms/F/Freecashflow.Asp>.
- Alathamneh, Mustafa, Mohammed Ibrahim Obeidat, Mohammad Abdullah Almomani, Tareq Mohammad Almomani, dan Nadeen Darkal. 2025. "The Mediating Role of Profitability in the Impact Relationship of Assets Tangibility on Firm Market Value." *Journal of Risk and Financial Management* 18 (2). MDPI: 104.
- Ariyanti, Rizka. 2019. "Pengaruh Tangible Asset, Roe, Firm Size, Liquidty Terhadap Price Book Value Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan." *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal* 16 (1).
- Bui, Thi Ngoc, Xuan Hung Nguyen, dan Kieu Trang Pham. 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). MDPI: 100.
- Diedrich, Ralf, Stefan Dierkes, dan Hans-Christian Gröger. 2022. "A note on the cost of capital with fixed payout ratios." *Review of Quantitative Finance and Accounting* 59 (4). Springer: 1559–1575.
- Ducret, Romain, dan Dušan Isakov. 2024. "Business group heterogeneity and firm outcomes: Evidence from Korean chaebols." *Global Finance Journal* 63. Elsevier: 101056.
- Foziljonov, Ibrokhimjon. 2023. "SCIENTIFIC AND THEORETICAL BASIS OF DETERMINING THE FREE CASH FLOW OF ENTERPRISES." *Economics and Innovative Technologies* 11 (1): 36–44. doi:[https://doi.org/10.55439/EIT/vol11\\_iss1/a4](https://doi.org/10.55439/EIT/vol11_iss1/a4).
- Jamaludin, Jamaludin. 2025. "ANALYSIS OF FIRM VALUE USING THE TOBINS-Q MODEL TO ASSESS THE PERFORMANCE OF BANK RAKYAT INDONESIA TBK FOR THE PERIOD 2013-2022." *EQUILIBRIUM: Jurnal penelitian Pendidikan dan Ekonomi* 22 (01): 115–126.
- Laksmi, IASD, dan I Ketut Budiarta. 2020. "Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderasi." *E-Jurnal Akuntansi* 30 (12): 3041.
- Li, Michelle, dan Helen Roberts. 2023. "Zero leverage and dividend policy." *Finance research letters* 58. Elsevier: 104430.
- Longa, Bernadeta, dan Riris Rotua Sitorus. 2024. "The Effect of Intangible Assets on The Financial Performance, Financial Policy and Corporate Value of LQ 45 Companies Listed on The IDX in 2018-2022." *Jurnal Syntax Transformation* 5 (5): 742–759.
- Misrah, Misrah, dan Purnama Sari. 2025. "An Investigation Of Free Cash Flow Againts Investment Decisions And Company Value." *Economics and Digital Business Review* 6 (2): 367–378.
- Nangih, Efeeloo, dan Morrison Turakpe. 2023. "ASSETS TANGIBILITY AND MARKET PERFORMANCE OF LISTED FIRMS IN NIGERIA." *Contemporary Journal of Finance and Risk Management* 3 (11): 1–8.
- Nasution, Muhammad Syafril. 2020. "Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia The Effect Of

- Debt Policies On The Value Of Banking Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Muhammad Syafril Nasution.” *Journal of islamic accounting research* 2 (1): 1–16.
- Njoku, Okechukwu Enyeribe, dan Younghwan Lee. 2024. “Revisiting the effect of dividend policy on firm performance and value: Empirical evidence from the Korean market.” *International Journal of Financial Studies* 12 (1). MDPI: 22.
- Njoku, Okechukwu Enyeribe, dan Younghwan Lee. 2025. “Debt Capital and Dividend Policy as Complementary Indicators of Firm Valuation.” *International Journal of Financial Studies* 13 (1). MDPI: 18.
- Pangaribuan, Lusianna N, Elly Susanti, Juan Anastasia Putri, dan Lenny Dermawan Sembiring. 2019. “Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Financial: Jurnal Akuntansi* 5 (2): 80–90.
- Rahman, Md Jahidur, dan Liu Yilun. 2021. “Firm size, firm age, and firm profitability: evidence from China.” *Journal of Accounting, Business and Management (JABM)* 28 (1): 101–115.
- Sawitri, Ni Putu Yuliana Ria, dan I Wayan Marsa. 2024. “PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI KASUS PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA).” *Warmadewa Management and Business Journal (WMBJ)* 6 (2): 135–143.
- Seth, Rama, dan Sakthi Mahenthiran. 2022. “Impact of dividend payouts and corporate social responsibility on firm value—Evidence from India.” *Journal of Business Research* 146. Elsevier: 571–581.
- Sunaryo, Deni. 2020. “The effect of earning per share (EPS) and dividend per share (DPS) on share prices.” *Journal of Research in Business, Economics, and Education* 2 (5). Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Kusuma Negara: 1027–1038.
- Timotius, Timotius, dan Ignatius Roni Setyawan. 2023. “Pengaruh Pertumbuhan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan* 5 (1): 56–65.
- Wijayanto, Wahyu, Mustaruddin Mustaruddin, dan Nur Afifah. 2024. “Determinants of Firm Value: Perspectives of Free Cash Flow, Investment Opportunities, Managerial Ownership, and Opportunistic Behavior.” *AJARCDE (Asian Journal of Applied Research for Community Development and Empowerment)* 8 (2): 53–58.
- Zurriah, Rezki. 2021. “Pengaruh free cash flow terhadap nilai perusahaan.” *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis* 21 (1): 101–106.