

## ***Pengaruh Likuiditas, Nilai Perusahaan, dan Dividen Terhadap Market Value PT Bank BNI Tbk.***

**Suwardy<sup>1\*</sup>, Andi Hendra Syam<sup>2</sup>, Ansar Taufiq<sup>3</sup>**

<sup>1</sup> Manajemen Keuangan, Ekonomi, STIM-LPI Makassar; [suwardy61@gmail.com](mailto:suwardy61@gmail.com)

<sup>2</sup> Manajemen Keuangan, Ekonomi, STIM-LPI Makassar; [andihendrasyam@gmail.com](mailto:andihendrasyam@gmail.com)

<sup>3</sup> Manajemen Keuangan, Ekonomi, STIM-LPI Makassar; [ansartaufiq0@gmail.com](mailto:ansartaufiq0@gmail.com)

\* Penulis Korespondensi: [suwardy61@gmail.com](mailto:suwardy61@gmail.com); Tel.: +6285-341-768-656

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, nilai perusahaan, dan dividen terhadap *market value* PT Bank Negara Indonesia (BNI) Tbk. sebagai salah satu bank terbesar di Indonesia.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda, dengan data sekunder yang diambil dari laporan tahunan PT Bank BNI Tbk. selama periode 2018-2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, nilai perusahaan, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *market value*. Secara parsial, rasio likuiditas dan nilai perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap *market value*, sedangkan dividen menunjukkan hubungan yang lebih kompleks dengan nilai pasar perusahaan, yang tergantung pada strategi distribusi laba dan persepsi pasar terhadap prospek dividen di masa depan.

Penelitian ini memberikan implikasi penting bagi manajemen perusahaan dalam merancang kebijakan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor, khususnya melalui peningkatan likuiditas, pengelolaan nilai perusahaan yang efektif, dan kebijakan dividen yang tepat.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, nilai perusahaan dan dividen terhadap peningkatan *Market Value*. Objek penelitian ini yaitu PT Bank BNI Tbk yang bergerak di bidang bank BUMN. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data tahunan Bursa Efek Indonesia dengan metode analisis rasio keuangan dan analisis statistik. Hasil penelitian tersebut telah di uji validitas, uji reliabilitas, dan uji regresi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel XI likuiditas (X1.1 rasio lancar, X1.2 rasio cepat, X1.3 rasio kas), X2 nilai perusahaan (PBV), X3 dividen (X3.1 dividen, X3.2 total dividen, X3.3 dividen *payout ratio*, X3.4 dividen *per share*, dan Y *market value*.

**Kata kunci:** *likuiditas; nilai perusahaan; dividen; market value*

### **Abstract**

*This study aims to analyze the impact of liquidity, firm value, and dividends on the market value of PT Bank Negara Indonesia (BNI) Tbk., one of the largest banks in Indonesia. Market value is an important indicator that reflects market perception of a company's value, which can be influenced by various internal and external factors. Liquidity, measured through the current ratio and quick ratio, reflects the company's ability to meet its short-term obligations. Firm value, measured using the Price-to-Earnings (P/E) ratio and Return on Equity (ROE), indicates how effectively a company generates profit from the capital invested by shareholders. Meanwhile, the company's dividend policy reflects financial stability and long-term growth prospects, which also influence investor decisions in determining stock prices.*

*The methodology used in this study is multiple regression analysis, utilizing secondary data taken from PT Bank BNI Tbk.'s annual reports from 2018 to 2022. The results indicate that liquidity, firm value, and dividend policy simultaneously have a significant impact on market value. Partially, liquidity ratios and firm value have a positive effect on market value, while dividends show a more complex relationship with the company's market value, depending on profit distribution strategies and market perception of future dividend prospects.*

*This study provides important implications for company management in designing policies that can enhance the company's value in the eyes of investors, particularly through improving liquidity, effective firm value management, and appropriate dividend policies.*

*This study aims to investigate the influence of liquidity, firm value, and dividends on the increase in Market Value. The object of this study is PT Bank BNI Tbk, which operates in the state-owned bank sector. The data used in this study are annual data from the Indonesian Stock Exchange, employing methods of financial ratio analysis and statistical analysis. The results of the study have been tested for validity, reliability, and regression. The results show that the variables X1 liquidity (X1.1 current ratio, X1.2 quick ratio, X1.3 cash ratio), X2 firm value (PBV), X3 dividends (X3.1 dividend, X3.2 total dividend, X3.3 dividend payout ratio, X3.4 dividend per share), and Y market value are significant factors influencing the market value of PT Bank BNI Tbk. This translation maintains the original meaning and structure of the text while adhering to standard English grammar and terminology.*

**Keywords:** liquidity; firm value; dividends; market value

### **PENDAHULUAN**

Pada era sekarang ini keberadaan bank memegang peranan penting dalam perekonomian Indonesia, karena aktivitas bank sudah menyentuh kebutuhan seluruh lapisan masyarakat. Undang-undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perbankan, Bank disebutkan sebagai badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup masyarakat.

Bank merupakan lembaga yang dalam kegiatannya sangat mengandalkan kepercayaan masyarakat, sehingga peningkatan kinerja keuangan menjadi sangat penting. Bank yang kinerjanya buruk akan sulit untuk memperoleh dana dan akan kehilangan kepercayaan dari masyarakat. Investor akan memilih emiten bank yang memberikan return yang tinggi atas dana yang diinvestasikannya dalam bentuk saham ataupun obligasi. Masyarakat akan memilih bank yang memiliki kinerja baik agar dana yang tersimpan aman dan juga memperoleh pendapatan berupa bunga. Menurut Kusna & Setijani (2018) kinerja keuangan merupakan gambaran akan kondisi operasional perusahaan dari aspek keuangan, apakah mengalami pertumbuhan atau mengalami penurunan. Pada dasarnya pengukuran kinerja keuangan perbankan tidak berbeda dengan pengukuran kinerja perusahaan pada umumnya. Penilaian kinerja Bank terutama kinerja keuangan mengacu pada Peraturan Bank Indonesia No.13/1/PBI/2011 tentang penilaian tingkat kesehatan bank umum. Penilaian ini bertujuan untuk menentukan apakah bank dalam kondisi sehat, cukup sehat, kurang sehat atau tidak sehat.

Perbankan merupakan suatu industri yang mempunyai hubungan dalam menunjang pembangunan nasional. Perbankan menjadi penghubung antara pihak yang memiliki kelebihan

dana dengan pihak yang membutuhkan dana, anggapan tersebut sesuai dengan fungsi intermediasi perbankan. Untuk mengukur kinerja perusahaan ini tentunya bukan merupakan hal yang mudah, aspek harus dipertimbangkan dalam penelitian ini antara lain yaitu harapan dari pihak-pihak yang menginvestasikan uangnya, dan karyawannya. Para penyedia dana tentunya akan mengharapkan tingkat pengembalian yang besar untuk investasi yang ditanamkannya, sedangkan pihak karyawan menginginkan kinerja perusahaan agar kelangsungan hidup dari perusahaan dapat terjamin yang berarti bahwa kesejahteraan mereka juga akan ikut terjamin (Sutrisno, 2018).

Metode untuk mengukur kinerja keuangan ditinjau dari Market Value yang memfokuskan pada penerapan Tingkat likuiditas, nilai Perusahaan dan deviden (Chen, 2019) . Menurut Permana *et al.* (2022) berdasarkan data Kondisi keuangan Bank BNI Tbk 2019-2023 ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Hal ini menunjukkan bahwa kinerja dari bank tersebut sesuai penerapannya, ada yang mempunyai kinerja baik dan tidak. Kinerja akan lebih jelas bila diukur dengan menggunakan *Market Value Added (MVA)* sehingga akan diketahui apakah metode yang di gunakan sesuai penjabaran dengan hasil di lapangan, apakah meningkat atau menurun selama periode 2019-2023.

## TINJAUAN LITERATUR

Teori dasar (*grand theory*) atas kinerja perusahaan setiap pihak yang memiliki hubungan dengan perusahaan sangat berkepentingan dengan kinerja perusahaan. Pentingnya pengukuran kinerja perusahaan dapat dijelaskan dengan dua teori yaitu teori keagenan (*agency theory*) dan teori signal (*signalling theory*) (Kusna & Setijani, 2018).

Pada teori keagenan (*agency theory*) dijelaskan bahwa pada sebuah perusahaan terdapat dua pihak yang saling berinteraksi. Pihak-pihak tersebut adalah pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen perusahaan. Pemegang saham disebut sebagai prinsipal, sedangkan manajemen orang yang diberi kewenangan oleh pemegang saham untuk menjalankan perusahaan yang disebut agen. Perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dan kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan (*agency conflict*) yang disebabkan karena masing-masing pihak mempunyai kepentingan yang saling bertentangan, yaitu berusaha mencapai kemakmurannya sendiri diungkapkan oleh Jensen dan Meckling tahun 1976 dalam Sitanggang *et al.* (2017). Hubungan keagenan atau hubungan manajemen dengan pihak penyandang dana (kreditur dan pemegang saham) muncul ketika pemilik perusahaan (*principal*) mempercayakan pihak profesional (*agen*) untuk mengelola perusahaan dengan mendelegasikan wewenang membuat keputusan yang bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (*owner* atau *share holders*).

Nuriyati (2016) menyatakan pelaporan pertanggungjawaban mengenai informasi segala aktivitas dari perusahaan kepada pihak *principal* sangat penting dilakukan, karena dengan adanya laporan mengenai aktivitas perusahaan ini diharapkan dapat digunakan sebagai dasar evaluasi dari kinerja perusahaan. Pihak *principal* dapat menggunakan Pengungkapan informasi perusahaan khususnya mengenai lingkungan dapat digunakan sebagai dasar mengukur seberapa jauh perusahaan dalam mencapai tujuan yang diharapkan. Oleh karena itu manajer harus mengungkapkan laporan mengenai aktivitas perusahaan sebagai bentuk tanggungjawab kepada pihak *principal* dan masyarakat luas. Pengungkapan informasi mengenai lingkungan merupakan suatu bentuk laporan yang masih sukarela. Dalam menyelesaikan permasalahan tentang minimnya pengungkapan informasi mengenai lingkungan salah satunya dengan faktor kepemilikan manajerial. Manajemen yang memiliki kepemilikan yang tinggi didalam suatu perusahaan akan berupaya terus secara produktif untuk meningkatkan nilai perusahaan agar

dapat meningkatkan citra dan image perusahaan demi kesejahteraan para pemegang saham serta keberlangsungan hidup perusahaan itu sendiri.

Hal tersebut, membuat manajer termotivasi untuk terus memperluas pengungkapan informasi lingkungan kepada stakeholder untuk membentuk citra dan image yang baik bagi perusahaan terhadap masyarakat luas. Dalam teori keagenan menjelaskan tentang hubungan kinerja keuangan perusahaan terhadap pengungkapan informasi lingkungan. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik tentu akan meningkatkan laba perusahaan yang akan berpengaruh pada luasnya pengungkapan informasi keuangan sehingga dapat mengurangi biaya keagenan. Besarnya laba yang dimiliki oleh perusahaan akan membuat manajemen termotivasi dalam memperluas pengungkapan informasi perusahaan karena biaya pengungkapan yang dapat dipenuhi. Pengungkapan informasi yang luas suatu perusahaan akan membuat *principal* terpenuhi dalam informasi yang dibutuhkan.

Teori Signal Teori kedua yang menjelaskan pentingnya pengukuran kinerja adalah teori signal (*signalling theory*). Teori signal membahas bagaimana seharusnya signal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agen*) disampaikan kepada pemilik (*principal*). Menurut Sari (2021), teori signal (*signalling theory*) menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut timbul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajemen) dengan pihak luar, dimana manajemen mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih banyak dan lebih cepat dibandingkan pihak luar seperti investor dan kreditor. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetris, salah satu caranya adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate*. Informasi yang diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang jelek (*bad news*). Apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. sebaliknya apabila laba yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang jelek.

Kaba et al., (2018), menyatakan bahwa isyarat adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru diperlukan dengan cara lain. Sedangkan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual saham.

### **Likuiditas.**

Menurut Maruta (2017) likuiditas adalah tingkat kemudahan suatu asset untuk diuangkan dan Tingkat kemampuan Perusahaan untuk membayar utang jangka pendek sesuai jatuh tempo. Likuiditas pasar adalah suatu kondisi pasar di mana suatu aset bisa diperjual belikan. Semakin likuid suatu pasar, artinya pasar tersebut bisa mendukung kegiatan jual beli dalam jumlah banyak. Sebaliknya, pasar yang kurang likuid biasanya memiliki lebih sedikit penjual dan pembeli. Contohnya adalah pasar jual beli barang koleksi langka atau pasar saham.

Menurut Legiana (2018) likuiditas adalah kemampuan suatu bisnis atau perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dan melunasi utang-utang dalam jangka pendek. utang jangka pendek perusahaan bisa berupa pajak, utang usaha, dividen, dan lain sebagainya. Tanpa adanya kemampuan tersebut maka perusahaan tidak akan bisa menjalankan kegiatan operasional bisnis. Tingkat kemampuan perusahaan ini ditunjukkan dengan angka-angka tertentu seperti angka rasio lancar, angka rasio cepat, dan angka rasio kas.

Hal tersebut biasa digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Apabila semakin tinggi nilainya maka kinerja perusahaan semakin baik. Karena perusahaan dengan tingkat kemampuan finansial tinggi akan memperoleh dukungan dari berbagai pihak. Dalam lembaga keuangan, kreditur tentu memilih perusahaan dengan kemampuan finansial tinggi untuk menyimpan atau menginvestasikan uang yang dimiliki. Oleh sebab itu, likuiditas adalah salah satu aspek penting yang menunjukkan kinerja perusahaan dan menjadi target investasi bagi para investor.

Menurut Ardiana (2018) rasio likuiditas adalah sebuah metrik keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan debitur untuk melunasi kewajiban atau utang yang dimilikinya. Rasio likuiditas juga bisa diartikan sebagai perbandingan antara aktiva lancar dengan pasiva lancar dalam sebuah perusahaan. Dalam sebuah perusahaan, rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan tersebut untuk membayar kewajiban dan utang yang dimilikinya. Perusahaan bisa disebut likuid jika dinilai mampu bertanggung jawab untuk melunasi utang-utang yang dimilikinya. Jika tidak, maka perusahaan bisa disebut tidak likuid (ilikuid) karena tidak mampu memenuhi kewajiban dan membayar utang-utangnya.

Jenis-jenis rasio Laksmana (2018) menyatakan perhitungan kemampuan perusahaan menggunakan rasio. Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dan melunasi utang dengan segera. Rasio perhitungan melibatkan aset dan utang. Ada banyak cara dalam menghitungnya dengan rasio, diantaranya:

#### **Rasio lancar (*Current Ratio*).**

Rasio lancar adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset atau aktiva lancar untuk memenuhi kewajiban dan melunasi utang jangka pendek. Semakin tinggi nilai rasio lancar maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan. Batas rasio adalah 1,2. Apabila rasio di bawah batas tersebut maka perusahaan dianggap tidak mampu memenuhi kewajiban dan membayar utang.

Rumus rasio lancar = aktiva lancar : utang lancar

#### **Rasio Cepat (*Quick Ratio*).**

Rasio cepat adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan tanpa memperhitungkan persediaan barang yang ada. Sebab persediaan membutuhkan proses dan waktu yang cukup lama dibandingkan aset lainnya. Hasil rasio cepat yang menunjukkan angka 1.0 menunjukkan kemampuan perusahaan baik. Tetapi jika di atas 3.0 dinilai tidak sehat.

Rumus rasio cepat = (aktiva lancar - persediaan) : utang lancar

#### **Rasio kas (*cash ratio*).**

Rasio kas atau uang tunai adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan mengukur jumlah uang kas yang tersedia, misalnya seperti rekening giro. Semakin besar uang kas daripada utang jangka pendek maka kemampuan perusahaan semakin bagus. Nilai rasio kas yang baik sekitar 1,5.

Rumus rasio Kas = (Kas + Surat Berharga) : Utang Lancar

#### **Nilai Perusahaan.**

Menurut Sulastri et al., (2022) persaingan usaha maupun bisnis yang semakin ketat dan global saat ini, perusahaan dalam hal ini Badan Usaha Milik Negara (Persero) perlu memperhatikan Nilai Perusahaan. Secara umum nilai suatu perusahaan adalah gambaran kondisi perusahaan, apakah dalam keadaan baik atau tidak, (Rompas, 2019) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran yang maksimal bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka makin tinggi kemakmuran para pemegang saham. Enterprise Value (EV) atau dikenal juga sebagai firm value (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan (Kusuma & Rachmini, 2018)

Panjaitan *et al.* (2022) menyatakan bahwa nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Tujuan perusahaan pada dasarnya adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk mencapai tujuan tersebut masih terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat, sedangkan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali. Dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham kepemilikan bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan.

Berdasarkan alasan itulah, maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham kepemilikan perusahaan, atau memaksimalkan harga saham. Tujuan memaksimalkan harga saham tidak berarti bahwa para manajer harus berupaya mencari kenaikan nilai saham dengan mengorbankan para pemegang obligasi (Erlina, 2021)

### **Dividen.**

Sholahuddin *et al.*, (2020) menyatakan bahwa dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen merupakan distribusi dari income yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham", Dahlia, (2021) menyebutkan bahwa dividen adalah pembagian kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimiliki. Kebijakan Dividen "Kebijakan dividen pada hakekatnya menentukan berapa banyak bagian keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan berapa banyak yang akan ditahan", (Yuliana, 2020)

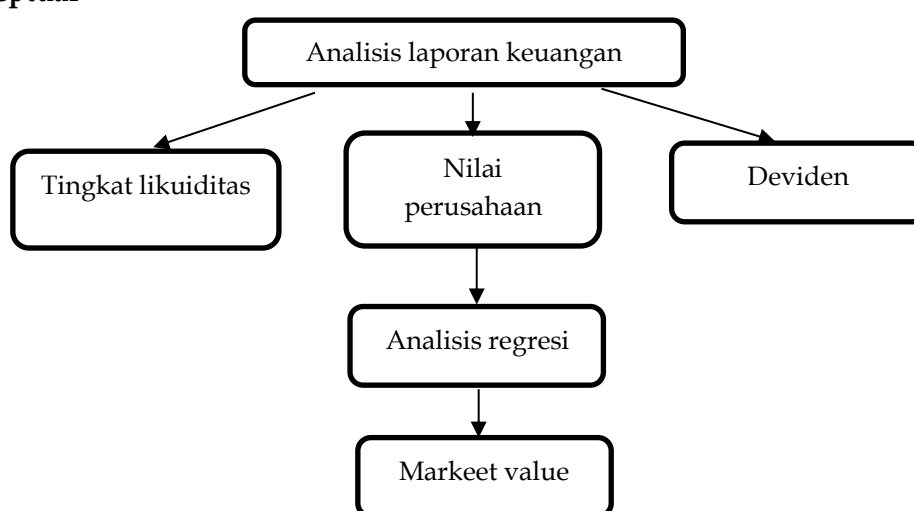
Ada beberapa tipe dividen yaitu, dividen kas dan dividen non kas (Muzakir, 2022). Dividen kas (*cash dividend*) adalah dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk rupiah tunai. Sedangkan dividen nonkas atau disebut dividen saham (*stock dividend*) adalah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham baru sehingga meningkatkan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham (Ley 25.632, 2002).

*Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan perbandingan antara dividen per saham dengan laba per saham (Tampubolon, 2020). Definisi lain *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah atau rasio pembayaran dividen merupakan perbandingan antara DPS dengan EPS (Ang, 1997). Jadi perspektif yang dilihat adalah pertumbuhan Dividend Per Share (DPS) terhadap pertumbuhan Earning Per Share (EPS).

### **Market value**

*Market Value Added (MVA)* menurut Kaba *et al.*, (2018) tujuan utama manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimumkan kemakmuran bagi para pemegang sahamnya. Tujuan ini jelas bermanfaat bagi para pemegang saham biasa, dan itu juga menjamin bahwa sumberdaya yang terbatas dialokasikan secara efisien. Kemakmuran bagi para pemegang saham dapat dimaksimumkan dengan memaksimumkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan jumlah modal ekuitas yang dipasok oleh para investor kepada perusahaan. Perbedaan ini disebut sebagai nilai tambah pasar (*Market Value Added/MVA*). Kekayaan pemegang saham akan menjadi maksimal dengan memaksimumkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dengan jumlah ekuitas yang diinvestasikan investor (Kaba *et al.*, 2018)

### Model Konseptual



**Gambar 1:** Model Konseptual

## METODE PENELITIAN

### Lokasi dan Desain Penelitian

Penelitian ini direncanakan berlangsung selama bulan Maret sampai dengan bulan Agustus. Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan PT Bursa Efek Indonesia (situs resmi BEI)

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini ialah seluruh data dari laporan keuangan yang terjadi pada perusahaan PT Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019-2023 atau selama 5 tahun. Adapun teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kategori *homogeneous sampling* dimana berdasarkan kebutuhan peneliti (Haryono, 2016) yaitu tingkat likuiditas, nilai perusahaan, deviden dan *market value* yang terjadi pada tahun 2019-2023.

### Metode Pengumpulan Data

Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Dimana dalam hal ini saya mengambil dari dokumen seperti laporan keuangan yang terdapat di *website* resmi perusahaan PT. Bursa Efek Indonesia.

### Metode Analisis Data

#### Tingkat likuiditas

#### Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Menurut Fahmi, (2017) rasio lancar adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset atau aktiva lancar untuk memenuhi kewajiban dan melunasi utang jangka pendek. Semakin tinggi nilai rasio lancar maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan. Batas rasio adalah 1,2. Apabila rasio di bawah batas tersebut maka perusahaan dianggap tidak mampu memenuhi kewajiban dan membayar utang.

Rumus rasio lancar = aktiva lancar : utang lancar

#### **Rasio Cepat (*Quick Ratio*)**

Menurut Fahmi, (2017) Rasio cepat adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan tanpa memperhitungkan persediaan barang yang ada. Sebab persediaan membutuhkan proses dan waktu yang cukup lama dibandingkan aset lainnya. Hasil rasio cepat yang menunjukkan angka 1.0 menunjukkan kemampuan perusahaan baik. Tetapi jika di atas 3.0 dinilai tidak sehat.

Rumus rasio cepat = (aktiva lancar - persediaan) : utang lancar.

#### **Rasio kas (*cash ratio*)**

Menurut Fahmi (2017) Rasio kas atau uang tunai adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan mengukur jumlah uang kas yang tersedia, misalnya seperti rekening giro. Semakin besar uang kas daripada utang jangka pendek maka kemampuan perusahaan semakin bagus. Nilai rasio kas yang baik sekitar 1,5.

Rumus rasio Kas = (Kas + Surat Berharga) : Utang Lancar

#### **Nilai Perusahaan**

##### ***Price to Book Value (PBV)***

Kusna & Setijani (2018) menyatakan jika PER mengaitkan harga saham dengan pendapatan atau laba, maka *Price to Book Value (PBV)* dihitung dengan cara membandingkan harga saham dengan nilai buku perusahaan. Penentuan nilai perusahaan ini dapat memberikan hasil yang menguntungkan jika perusahaan memiliki manajemen yang tepat. Ketika manajemen perusahaan yang efisien dan sukses menghasilkan PBV bernilai setidaknya 1 atau lebih dari nilai buku pada tahun tertentu, maka kondisi ini disebut sebagai *overvalued*. Sebaliknya, jika angka PBV kurang dari 1, maka dapat dipastikan harga saham lebih rendah dari nilai buku perusahaan, dan saham tersebut *undervalued*. Peringkat PBV yang rendah biasanya menyiratkan penurunan kinerja perusahaan. Rumus untuk menghitung PBV adalah sebagai berikut:

***Price to Book Value (PBV) = Harga Saham / Nilai Buku***

##### **Deviden**

Untuk menghitung dividen, ada beberapa data yang perlu dipahami. Data tersebut yakni laba bersih perusahaan atau laba bersih persaham, *dividend pay out ratio (DPR)*, dan jumlah saham beredar atau *outstanding shares*. Laba bersih per saham atau yang sering kita sebut dengan *Earning Per Share (EPS)* adalah pembagian antara laba bersih yang didapatkan oleh perusahaan di periode tertentu dengan jumlah saham yang beredar (Karauan et al., 2017). *Dividend Payout Ratio (DPR)* atau Rasio Pembayaran Dividen adalah rasio yang menunjukkan persentase setiap keuntungan yang diperoleh dan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. *Outstanding Shares* adalah jumlah total lembar saham sebuah perusahaan (emiten) yang dimiliki oleh para investor. Investor ini mencakup investor institusi dan perorangan, termasuk saham yang dimiliki oleh trader jangka pendek. (Karauan et al., 2017).

Dividen = Laba bersih x Devidend Payout Ratio.

Total deviden yang akan dibayarkan perusahaan = Laba bersih tahunan – Laba ditahan

DPR = Total Dividen : Laba Bersih.

DPS = Total Dividen : Jumlah Saham Beredar

#### **Market Value**

Christina (2015) menyatakan bahwa *Market Value Added* (MVA) adalah selisih antara nilai kapitalisasi pasar sebuah perusahaan dengan nilai buku ekuitasnya. Tujuan utama MVA adalah untuk mengukur kemakmuran pemegang saham dari perusahaan tersebut. Nilai kapitalisasi pasar diperoleh dengan cara mengalikan harga saham dengan jumlah lembar saham perusahaan terkait yang tersebar di pasar modal. Adapun nilai buku ekuitas dapat dicari di laporan neraca yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut atau dengan mengurangi nilai aset perusahaan dengan total liabilities-nya.

Konsep MVA cukup sederhana. Investor berasumsi kalau investasi di sebuah perusahaan akan menguntungkan. Jadi, apabila sebuah perusahaan memang menguntungkan, sebagian keuntungannya akan menjadi laba ditahan sehingga memperbanyak nilai ekuitas.

Oleh karena itu, investasi di sebuah perusahaan tergolong baik jika nilai MVA-nya positif. Sebab ini artinya, jumlah nilai buku ekuitas perusahaan lebih besar dibandingkan nilai pasarnya (kapitalisasi pasar). Sebaliknya, investasi di sebuah perusahaan adalah keputusan yang buruk kalau nilai MVA-nya negatif.

**Rumus Market Value Added adalah  $MVA = V - K$ .**

**Keterangan:**

**MVA** = Market value added.

**V** = Nilai kapitalisasi pasar.

**K** = Nilai buku ekuitas.

Kalau diturunkan lebih lanjut, MVA dapat dihitung dengan:

**$MVA = (\text{Harga saham perusahaan} \times \text{Jumlah saham yang beredar}) - (\text{Total aset} - \text{liabilities})$**

## TEMUAN EMPIRIS

### Statistik Deskriptif

**Table-1:** Tabulasi hasil rasio keuangan

| Tahun | Current Ratio | Quick Ratio | Cash Ratio | PBV  | Deviden | Total Daviden | DPR  | DPS   |
|-------|---------------|-------------|------------|------|---------|---------------|------|-------|
| 2019  | 1,89          | 1,65        | 0,87       | 0,42 | 808,50  | 809,49        | 0,98 | 43,40 |
| 2020  | 1,97          | 1,78        | 0,80       | 0,33 | 172,48  | 172,67        | 0,98 | 9,25  |
| 2021  | 2,45          | 2,15        | 0,99       | 0,36 | 573,30  | 574,02        | 0,98 | 30,78 |
| 2022  | 2,36          | 2,33        | 0,90       | 0,49 | 963,34  | 964,51        | 0,98 | 51,72 |
| 2023  | 2,77          | 2,73        | 0,96       | 0,28 | 538,56  | 539,89        | 0,96 | 28,95 |

**Table-2:** Uji Validitas

| Indikator | R Hitung | R Table | Keterangan |
|-----------|----------|---------|------------|
| X1.1      | 0,6021   | 1,000   | Valid      |
| X1.2      | 0,6021   | 0,973   | Valid      |
| X1.3      | 0,6021   | 0,807   | Valid      |
| X2        | 0,6021   | 0,692   | Valid      |
| X3.1      | 0,6021   | 0,668   | Valid      |
| X3.2      | 0,6021   | 0,669   | Valid      |
| X3.3      | 0,6021   | 0,709   | Valid      |
| X3.4      | 0,6021   | 0,669   | Valid      |
| Y         | 0,6021   | 0,673   | Valid      |

Di lihat dari uji validitas diatas, nilai R hitung berdasarkan indikator dengan jumlah 9 indikator. Nilai R hitung yang didapatkan adalah 0,6021 adalah jumlah minimum. Artinya jika nilai R table lebih tinggi dari nilai R hitung maka dinyatakan valid. berdasarkan data di atas semua angka R table lebih besar dari R hitung maka semua data dinyatakan valid.

**Table-3:** Uji reabilitas

| Cronbach's Alpha | N of Items |
|------------------|------------|
| 0.814            | 9          |

Berdasarkan uji reabilitas di atas menunjukkan nilai sebesar 0,814 dengan 9 indikator dinyatakan reable sesuai dengan pernyataan ghozali 2023 bahwa realibilitas sebuah data dinyatakan dapat dipercaya apabila berada di angka 0,6.

**Tabel-4:** Coefficients likuiditas

| Model      | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t       | Sig.  |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|---------|-------|
|            | B                           | Std. Error | Beta                      |         |       |
| (Constant) | -53.125                     | 3.252      |                           | -16.334 | 0.039 |
| x1.1       | -59.871                     | 2.109      | -4.336                    | -28.389 | 0.022 |
| x1.2       | 45.218                      | 1.331      | 4.202                     | 33.975  | 0.019 |
| x1.3       | -0.255                      | 1.251      | -0.01                     | -0.204  | 0.872 |

**Sumber : Data diolah 2024**

Secara keseluruhan angka koefisien kolerasi ditunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,039 ini menujukkan korelasi lemah namun dari ketiga korelasi x1.3 dalam hal ini cash ratio memiliki korelasi yang kuat terhadap market value meskipun secara keseluruhannya likuiditas memiliki korelasi yang lemah.

**Tabel-5:** Anova likuiditas

| Model      | Sum of Squares | Df | Mean Square | F       | Sig.               |
|------------|----------------|----|-------------|---------|--------------------|
| Regression | 19.169         | 3  | 6.390       | 939.867 | 0.024 <sup>b</sup> |
| Residual   | .007           | 1  | .007        |         |                    |
| Total      | 19.176         | 4  |             |         |                    |

*sumber data diolah 2024*

Dari hasil uji anova diatas dinyatakan bahwa angka f statistik sangat tinggi yaitu sebesar 939,867 dengan nilai signifikansi 0,024. Ini berarti likuiditas memiliki pengaruh terhadap market value. Artinya jika berada dibawah angka 0,05 maka dikatakan signifikan atau berpengaruh. (Ghozali & Ratmono, 2017).

**Tabel-6:** Coefficients Nilai Perusahaan (PBV)

| Model      | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig.  |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|-------|
|            | B                           | Std. Error | Beta                      |       |       |
| (Constant) | 19.646                      | 30.794     |                           | 0.638 | 0.569 |
| x2         | 3.507                       | 5.494      | 0.346                     | 0.638 | 0.569 |

*sumber data diolah 2024*

Angka koefisien korelasi yang tertera pada tabel diatas menunjukkan nilai korelasi sebesar 0,539 ini menunjukan korelasi moderat dalam hal ini *price to book value* memiliki korelasi yang sedang terhadap market value.

**Tabel-7:** Anova nilai perusahaan ( pbv)

| Model      | Sum of Squares | df | Mean Square | F     | Sig.               |
|------------|----------------|----|-------------|-------|--------------------|
| Regression | 2.293          | 1  | 2.293       | 0.407 | 0.569 <sup>b</sup> |
| Residual   | 16.883         | 3  | 5.628       |       |                    |
| Total      | 19.176         | 4  |             |       |                    |

*sumber data diolah 2024*

Dari hasil uji anova diatas dinyatakan bahwa angka f statistik sangat rendah yaitu sebesar 0,407 dengan nilai signifikansi 0,569. berarti nilai perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap market value. Artinya dikarenakan berada diatas angka 0,05 maka dikatakan tidak berpengaruh signifikan. (Ghozali & Ratmono, 2017)

**Tabel-8:** Coefficients deviden

| Model      | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig.  |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|-------|
|            | B                           | Std. Error | Beta                      |       |       |
| (Constant) | -3.064E-15                  | 793.492    |                           | 0.000 | 1.000 |
| X3.1       | .000                        | 171.388    | .000                      | 0.000 | 1.000 |
| X3.2       | .000                        | 2.353      | .000                      | 0.000 | 1.000 |
| X3.3       | .000                        | 171.123    | .000                      | 0.000 | 1.000 |
| X3.4       | .000                        | 2.696      | .000                      | 0.000 | 1.000 |

*sumber data diolah 2024*

Dari keempat indikator deviden diatas nilai korelasi yang ditunjukkan semuanya memiliki nilai signifikansi sebesar 1,000 dengan t statistik sebesar 0,000 menunjukkan bahwa deviden memiliki hubungan yang sangat kuat terhadap market value.

**Tabel-9: Anova deviden**

| Model      | Sum of Squares | df | Mean Square | F     | Sig.               |
|------------|----------------|----|-------------|-------|--------------------|
| Regression | .000           | 2  | 0.000       | 0.000 | 1.000 <sup>b</sup> |
| Residual   | 19.176         | 2  | 9.588       |       |                    |
| Total      | 19.176         | 4  |             |       |                    |

sumber data diolah 2024

Dari hasil uji anova diatas dinyatakan bahwa angka f statistik sangat rendah yaitu sebesar 0,000 dengan nilai signifikansi 1,000. berarti deviden juga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap market value. Artinya dikarenakan berada diatas angka 0,05 maka dikatakan tidak berpengaruh signifikan (Ghozali & Ratmono, 2017).

## PEMBAHASAN

Dari data di atas yang sudah melalui beberapa tahap uji validitas, reabilitas dan regresi di temukan bahwa yang paling berpengaruh dari data diatas adalah likuiditas dengan metode *cash ratio* karna dilihat dari angka korelasi tertinya, sementara nilai perusahaan (PBV) yang seharusnya menjadi nilai dari sebuah perusahaan bahkan tidak berpengaruh sama sekali terhadap market value. kemudian pembagian deviden juga tidak menjadi sebuah pengaruh di market value karna umumnya deviden itu adalah pembagian hasil dari pendapatan sebuah perusahaan yang di bagikan kepada infestor atau infestasi. Maka dari itu deviden juga tidak memberikan dampak terhadap market value. Jadi semakin tinggi likuiditas semakin tinggi pula market value yang diperoleh maka *market value* juga ikut meningkat atau harga naik berarti penjualan juga meningkat. Jadi yang menjadi dampak utama dari *market value* adalah *cash ratio*. jadi di temukan permasalahan kenapa market value menurun di karenakan hanya likuiditasnya yang tinggi tetapi tidak di barengi oleh nilai perusahaan (PBV) dan deviden.

## KESIMPULAN

Penelitian pengaruh likuiditas, nilai perusahaan, dan deviden terhadap market value PT BANK BNI Tbk pada tahun 2019-2023 nilai pasar atau market value bisa saja terjadi karna harga dari sebuah saham atau price to book value, tetapi bisa saja terjadi karna likuiditas. karna adanya *cash ratio* yang mendukung, Kadang kala nilai perusahaan (PBV) tidak menjadi tolak ukur tetapi bisa saja di sebabkan oleh *cash ratio* oleh sebuah perusahaan.

Pada akhirnya *market value* ini muncul karna perputaran *cash ratio* ini yang menyebabkan timbulnya sebuah nilai di sebuah pasar bukan semata-mata karna harga dan saham, walaupun pada ketetapanannya harga dan saham. tetapi harga saham itu tetap berputar di *cash ratio*. *Cash ratio* inilah yang paling utama mempengaruhi mendorong terciptanya sebuah nilai pasar.

## REFERENSI

- Ardiana, R. (2018). *Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Rasio Likuiditas, Solvabilitas Dan Efisiensi (Studi pada PT. Bank Syariah Mandiri Tahun 2012 ....* eprints.mercubuana-yogya.ac.id. <http://eprints.mercubuana-yogya.ac.id/2094/>
- Chen, Y. (2019). Mark to market value at risk. *Journal of Econometrics*, 208(1), 299–321. <https://doi.org/10.1016/j.jeconom.2018.09.017>
- Christina, A. (2015). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ 45.* eprints.ukmc.ac.id. <http://eprints.ukmc.ac.id/5646/>
- Creswel, J. W. (2010). *Research Design: Penelitian Kualitatif edisi ke tiga.* In Yogyakarta: Pustaka

*Pelajar.*

- Dahlia, P. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang .... In *Kumpulan Karya Ilmiah Mahasiswa Fakultas Sosial ....*
- Erlina, E. (2021). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI.* repository.upbatam.ac.id. <http://repository.upbatam.ac.id/id/eprint/796>
- Fahmi, I. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari ASpek Keuangan. In *Cv Alfabeta.*
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis multivariat dan ekonometrika: teori, konsep, dan aplikasi dengan eviiew 10.* Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haryanti, I. O. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Emiten Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode ....* eprints.mercubuana-yogya.ac.id. <http://eprints.mercubuana-yogya.ac.id/16504/>
- Haryono, S. (2016). Metode SEM untuk Penelitian Manajemen dengan AMOS, LISREL, PLS. *Badan Penerbit PT. Intermedia Personalia Utama*, 450.
- Kaba, T. M. A. J., Jati, H., & Ndoen, wehelmina M. (2018). Penilaian Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan Economic Value Added Dan Market Value Added Pada Bank BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Management*, Vol. 6, No(1), 83–101.
- Karauan, P., Murni, S., & Tulung, J. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen pada Bank BUMN yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2), 935–944.
- Kusna, I., & Setijani, E. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 6(1), 93–102. <https://doi.org/10.26905/jmdk.v6i1.2155>
- Kusuma, I. C., & Rachmini, R. (2018). Analisis Kinerja Koperasi Agro Humaniora Pada Aspek Produktifitas Berdasarkan Peraturan Menteri Negara Koperasi Dan Usaha Kecil Dan Menengah Republik .... *JURNAL AKUNIDA.* <https://ojs.unida.ac.id/JAKD/article/view/1399>
- Laksmiana, D. C. (2018). *Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Pada PT. Varia Usaha Dharma Segara Gresik.* eprints.perbanas.ac.id. <http://eprints.perbanas.ac.id/4111/>
- Legiana, I. (2018). *Analisis tingkat likuiditas pada pt. Perkebunan nusantara viii (persero)(Studi Periode 2006–2007).* repository.unpas.ac.id. <http://repository.unpas.ac.id/id/eprint/34329>
- Ley 25.632. (2002). 濟無No Title No Title No Title. 12–31.
- Maruta, H. (2017). Pengertian, kegunaan, tujuan dan langkah-langkah penyusunan laporan arus Kas. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah).* <https://www.ejournal.stiesyariahbangkalis.ac.id/index.php/jas/article/view/115>
- Muzakir, M. F. A. (2022). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan di Sektor Perbankan. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan ....* <https://jurnal.unived.ac.id/index.php/er/article/view/1687>
- Nuriyati, R. (2016). Evaluasi Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Rasio Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Pada Koperasi Simpan Pinjam TrI .... *Prodi Akuntansi, UPY.* <http://repository.upy.ac.id/1215/>
- Panjaitan, I. L., Muda, I., & ... (2022). Pengaruh manajemen laba dan related party transaction terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdapat di bursa efek indonesia dengan komisaris independen .... *Locus Journal of Academic ....* <https://jurnal.locusmedia.id/index.php/jalr/article/view/54>

- Permana, I. S., Halim, R. C., Nenti, S., & ... (2022). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Rasio Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Pada PT. Bank BNI (Persero), TBK. *Jurnal Aktiva: Riset ....* <https://aktiva.nusaputra.ac.id/article/view/150>
- Rompas, G. P. (2019). Likuiditas, Solvabilitas dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA*, 1(3), 252–262.
- Sari, S. I. (2021). Pengaruh Infrastruktur Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Sumatera Selatan. *Jurnal Ekonomi Regional Unimal*. [https://ojs.unimal.ac.id/ekonomi\\_regional/article/view/4819](https://ojs.unimal.ac.id/ekonomi_regional/article/view/4819)
- Sholahuddin, M., Pradana, A. N., & ... (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Systemic Literature REVIEW). In *Prosiding University repository.urecol.org*. <http://repository.urecol.org/index.php/proceeding/article/download/1221/1189>
- Sitanggang, F. N., Lie, D., Tarigan, P., & ... (2017). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Manajemen Aktiva, Dan Profitabilitas Terhadap Market to Book Value Ratio Pada PT Kalbe Farma, Tbk Yang Terdaftar Di Bursa .... *Maker: Jurnal Manajemen*. <https://www.maker.ac.id/index.php/maker/article/view/52>
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: PT Alfabet. In *Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: PT Alfabet*.
- Sulastri, N. L., Salim, M. A., & Priyono, A. A. (2022). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. In *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*. <http://riset.unisma.ac.id/index.php/jrm/article/download/15670/11881>
- Sutrisno. (2018). Maqasid sharia index, banking risk and performance cases in Indonesian islamic banks. *Asian Economic and Financial Review*, 8(9), 1175–1184. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2018.89.1175.1184>
- Tampubolon, S. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Profitabilitas pada Bank Perkreditan Rakyat di Kota Batam. *repository.upbatam.ac.id*. <http://repository.upbatam.ac.id/104/>
- Yuliana, T. (2020). Pengaruh free cash flow, dan harga saham terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening. *Prosiding Seminar Nasional Pakar*. <https://e-journal.trisakti.ac.id/index.php/pakar/article/view/6887>