

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen sebagai Intervensi

Nur Alam ✉

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muslim Indonesia

Abstrak

Tujuan penelitian ini dilakukan untuk mengetahui (1) pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Kebijakan dividen (DPR), (2) pengaruh kebijakan utang (DER) terhadap Kebijakan dividen (DPR), (3) pengaruh Price earning rasio (PER) terhadap Kebijakan utang(DPR), (4) pengaruh Kebijakan utang (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) (5) Profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV), (6) pengaruh kebijakan utang (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV), (7) pengaruh kebijakan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan Index LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2028-2022. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan asosiatif. Teknik analisa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Pada penelitian ini penulis melakukan perhitungan semua rasio dalam penelitian ini. Pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan menggunakan kriteria tertentu. Sampel penelitian sebanyak 27 perusahaan dari 45 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan (1) Profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen. (2) Kebijakan utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. (3) Kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. (4) Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). (5) Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan (PBV) (6) Kebijakan utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan (PBV) (7) Kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan (PBV) (8) Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif, namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (PBV) melalui kebijakan dividen (DPR) (9) kebijakan utang berpengaruh positif, namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (PBV) melalui kebijakan dividen (DPR) (10) Kebijakan investasi berpengaruh positif, namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (PBV) melalui kebijakan dividen (DPR).

Kata Kunci: *Profitabilitas; Kebijakan Utang; Kebijakan Investasi; Kebijakan Dividen; Nilai Perusahaan.*

Abstract

The purpose of this study was to determine (1) the effect of Profitability (ROA) on dividend policy (DPR), (2) the effect of debt policy (DER) on dividend policy (DPR), (3) the effect of Price earning ratio (PER) on debt policy (DPR), (4) the effect of debt policy (DPR) on company value (PBV) (5) profitability (ROA) on company value (PBV), (6) the effect of debt policy (DER) on company value (PBV), (7) the effect of investment policy (PER) on company value (PBV) in Index LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2028-2022 period. The approach used in this study is an associative approach. The data analysis technique used in this study is quantitative. Data collection techniques in this study used documentation techniques. In this study, the author calculated all ratios in this study. Sampling using purposive sampling method using certain criteria. The research sample was 27 companies from 45 companies. The results of this study show (1) Profitability has a positive but not significant effect on dividend policy. (2) Debt policy has a positive and

significant effect on dividend policy. (3) Investment policy has a positive and significant effect on dividend policy. (4) Dividend policy has a positive and significant effect on company value (PBV). (5) Profitability (ROA) has a positive and significant effect on company value (PBV) (6) Debt policy has a positive and significant effect on company value (PBV) (7) Investment policy has a positive and significant effect on company value (PBV) (8) Profitability (ROA) has a positive, but not significant effect on company value (PBV) through dividend policy (DPR) (9) debt policy has a positive, but not significant effect on company value (PBV) through dividend policy (DPR) (10) Investment policy has a positive, but not significant effect on company value (PBV) through dividend policy (DPR).

Keywords: Profitability; Debt Policy; Investment Policy; Dividen Policy; Company Value.

Copyright (c) 2024 Nur Alam

✉ Corresponding author :

Email Address : nur.alam@umi.ac.id

Received tanggal bulan tahun, Accepted tanggal bulan tahun, Published tanggal bulan tahun

PENDAHULUAN

Agency Theory berfokus pada masalah keagenan, yaitu konflik kepentingan yang terjadi ketika kepentingan prinsipal berbeda kepentingan. Prinsipal menginginkan agen untuk bertindak demi kepentingan terbaik mereka, namun agen biasanya memiliki agenda sendiri yang bisa merugikan prinsipal. Fokus pada organisasi yang berkembang. Fokus pada fakta bahwa dalam setiap organisasi, agent akan bertindak sebagai pihak yang dipercaya oleh individu atau sekelompok individu lainnya disebut sebagai principal atau pemegang saham, sedangkan agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Tujuan utama perusahaan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dan merupakan tantangan. Mekanisme pengendalian yang dapat diterapkan oleh para pemegang saham untuk memastikan manajemen bertindak demi kepentingan mereka. (Fauziah & Hardiyanti, 2022).

Pada penelitian ini *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang digunakan untuk menilai nilai perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. PBV penting dalam menilai perusahaan, membantu investor untuk mengetahui apakah harga saham tergolong mahal atau murah. Rasio PBV yang tinggi menunjukkan bahwa harga saham overvalued artinya investor bersedia membayarkan lebih mahal untuk saham perusahaan dibandingkan nilai bukunya. Hal ini bisa terjadi karenan ekspektasi tinggi terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Namun PBV yang tinggi tidak selalu berarti saham overpriced investor biasa mempertimbangkan factor lain seperti prospek industry (Maulana, 2017).

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan untuk menentukan jumlah laba yang akan dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen perusahaan akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan bertikai, yaitu kepentingan pemegang saham yang mengharapkan dividen, dengan kepentingan perusahaan dalam laba ditahan (Arum1, 2022) (Ridhasyah, 2021). Dividend payout ratio menunjukkan besaran pembagian dividen atas laba bersih perusahaan dan menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam pemanfaatan sumber keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. (Irmansyah, 2024).

Dividend payout ratio adalah besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang akan digunakan sebagai pembayaran dividen kepada pemegang saham, semakin besar rasio ini

berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan oleh perusahaan (Sudana, 2015). Dividend payout ratio menunjukkan besaran pembagian dividen atas laba bersih perusahaan dan menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam pemanfaatan sumber keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Tujuan investasi investor adalah untuk mendapatkan pendapatan berupa pendapatan dividen dan capital gain. Pembayaran dividen penting bagi investor karena 1) dividen memberikan kepastian tentang kesejahteraan keuangan perusahaan, 2) dividen yang menarik investor untuk mengamankan pendapatan saat ini, dan 3) dividen membantu harga pasar saham.

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *Dividend Payout Ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan memengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana internal perusahaan (Sudana, 2011, hal. 167)

Kebutuhan dana bagi perusahaan dalam hal ini, anggaran kas, laporan proyeksi sumber dan penggunaan dana, serta perkiraan laporan arus kas yang akan digunakan. Intinya adalah menentukan arus kas dan posisi kas perusahaan yang akan terjadi tidak ada perubahan dividen. Perusahaan harus melihat situasi selama beberapa tahun kedepan guna memperkecil fluktuasi (Horne dan Wachowicz, 2013, hal. 214).

Kebijakan dividen cenderung menjadi salah satu elemen yang paling stabil dan dapat diprediksi oleh perusahaan, dan sebagian besar perusahaan mulai membayar dividen setelah mereka mencapai tahap kematangan bisnis dan ketika tidak ada lagi kesempatan investasi yang menguntungkan perusahaan (Al- Haddad et al., 2011). Proporsi dividen yang dibayarkan pada pemegang saham tergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba serta bentuk kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Prosentase dari laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai cash dividend disebut *Dividend Payout Ratio* (Andriyani, 2008).

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, selain capital gain (Hanafi, 2004). Stice, et al. (2005) dalam, (Simorangkir, 2020) mendefinisikan dividen sebagai pembagian keuntungan kepada pemegang saham perusahaan secara proporsional dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemilik. Dalam Hanafi (2004), dividen terdiri dari dua jenis, yaitu dividen tunai dan dividen non tunai. Untuk dividen non tunai, ada dividen saham dan stock split. Ada beberapa jenis dividen yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham, tergantung posisi dan kemampuan perusahaan yang bersangkutan

Kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari asetnya disebut *Return on Assets* (ROA). ROA adalah cara untuk menghitung pengembalian modal yang diinvestasikan dari semua aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan lebih efektif dalam menghasilkan keuntungan bagi investor dengan nilai ROA yang lebih tinggi. Dengan kata lain, jika nilai ROA cenderung menurun, perusahaan akan mengalami kerugian (Renaldo et al., 2023) *Price Earnings Ratio* (PER) adalah rasio pasar yang terutama mencerminkan perspektif investor. Ini berfungsi sebagai ukuran untuk mengevaluasi bagaimana pasar memandang nilai atau harga saham perusahaan. Investor menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER) sebagai alat untuk mengantisipasi potensi perusahaan menghasilkan laba di masa depan (Firdaus & Ika, 2019).

Price/Earnings Ratio merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur risiko bisnis perusahaan (Sharma & Bakshi, 2019). Nilai *Price/Earnings Ratio* yang meningkat menginformasikan risiko bisnis yang menurun, sedangkan penurunan rasio *Price/Earnings Ratio* mengindikasikan risiko bisnis yang meningkat (Keown et al., 2017). Semakin rendah risiko yang dihadapi oleh suatu perusahaan, maka kebijakan dividen yang diambil oleh manajer perusahaan dapat semakin meningkat. Sehingga, apabila nilai *Price/Earnings Ratio* meningkat maka perusahaan akan mengambil kebijakan dividen yang lebih besar.

Signalling Theory menyatakan bahwa penurunan dividen yang dibagikan oleh suatu perusahaan mengisyaratkan bahwa risiko bisnis atas ketidakpastian penghasilan di masa yang akan datang semakin meningkat (Keown et al., 2017). Sebaliknya, peningkatan dividen yang dibayarkan merupakan sinyal bahwa risiko yang dihadapi perusahaan semakin menurun (Li & Zhao, 2008). Karena nilai *Price/Earnings Ratio* berperan sebagai inverse proksi dari risiko bisnis, maka tingkat *Price/Earnings Ratio* akan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan (Hartono et al., 2021; Sharma & Bakshi, 2019).

Price Earnings Ratio (PER) adalah rasio pasar yang terutama mencerminkan perspektif investor. Ini berfungsi sebagai ukuran untuk mengevaluasi bagaimana pasar memandang nilai atau harga saham perusahaan. Investor menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER) sebagai alat untuk mengantisipasi potensi perusahaan menghasilkan laba di masa depan (Firdaus & Ika, 2019).

Kebijakan investasi berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai menguntungkan dari sejumlah alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan. Untuk mengukur kebijakan investasi digunakan rasio *Price Earnings Ratio* (PER) yang merupakan indikator bagi prospek pendapatan perusahaan dimasa mendatang. PER menunjukkan tingkat pertumbuhan sebuah perusahaan, semakin tinggi nilai PER berarti semakin bagus pertumbuhan perusahaan sehingga risikonya rendah.

METODOLOGI

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data-data perusahaan Index LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 yang diperoleh dari PT. Bursa Efek Indonesia <https://www.idx.co.id>. Data yang diperlukan untuk penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan yang dikeluarkan pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2022 oleh perusahaan Index LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel diambil dengan metode purposive sampling dengan tujuan mendapatkan sampel yang representative, perusahaan yang dijadikan sampel yaitu 27 perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan periode 2019-2023, dan sesuai dengan variabel yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah menggunakan bantuan program komputer yaitu program MS-Excel dan SmartPLS 3.

Dalam penelitian ini, variabel dependen yang akan digunakan adalah nilai perusahaan (value of the firm). Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Bandi (2010), Nilai perusahaan dapat dilihat dari perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku perlembar saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Price Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar

kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Rumus sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value} = \text{Harga saham} / \text{Book value}$$

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui Dividend Payout Ratio (DPR). Husnan (2014: 141) dalam (Arum1, 2022), DPR adalah rasio pembayaran dividen dimana merupakan presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas. Rumus sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \text{Dividen per lembar saham} / \text{Laba per lembar saham}$$

Variabel independen dalam penelitian ini adalah Keputusan Investasi, Pendanaan dan Kebijakan Dividen. Keputusan investasi didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (assets in place) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan net present value positif. Menurut, PER menunjukkan perbandingan antara closing price dengan laba per lembar saham (earning per share).

Return On Assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Return On Assets (ROA) merupakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. (Kasmir 2014) dalam (Sinaga, 2023). Rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \text{Net income} / \text{Total Assets}$$

Price to Earning Ratio (PER) dapat juga disimpulkan sebagai bagian dari Analisa Fundamental yang merupakan Rasio dalam menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Darmadji & Fakhrudin (2001) dalam (Fahruri1, 2021) menjelaskan bahwa PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rumus sebagai berikut:

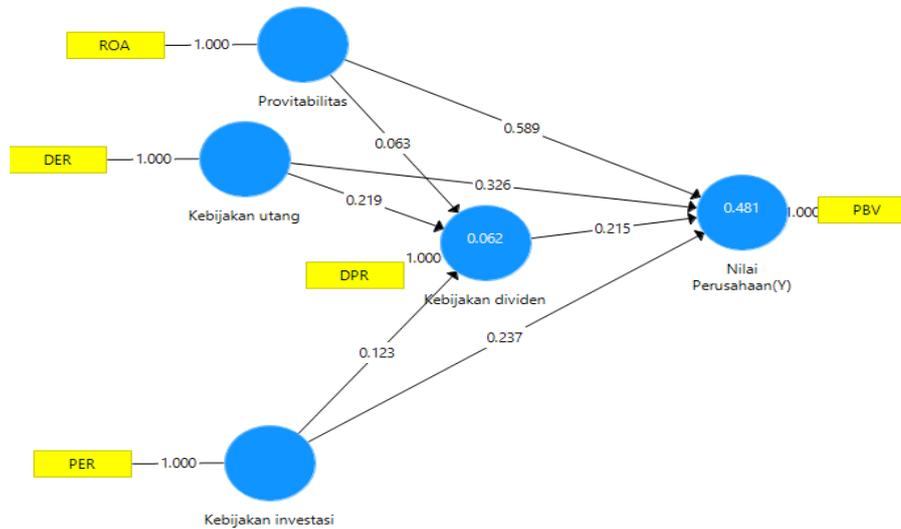
$$\text{PER} = \text{Harga saham} / \text{EPS}$$

Keputusan pendanaa didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui Debt to Equity Ratio (DER). Menurut (Almiranda, 2016) menjelaskan bahwa keputusan pendanaan yaitu pengambilan keputusan mengenai struktur modal, yaitu menentukan komposisi total hutang dan modal sendiri yang akan tampak pada *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditur dengan pemilik perusahaan. Rumus sebagai berikut:

$$\text{DER} = \text{Total hutang} / \text{Total ekuitas}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Di bawah ini adalah ringkasan hasil teknik Partial Least Square (PLS) dengan menerapkan SmartPLS 3.3.3 dengan menunjukkan diagram jalur sebagai berikut:



Gambar 1. Output Algoritma PLS

1. Analisis Penilaian Dari (*Outer Model*)

Dalam hasil output PLS, hasil variabel laten profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan investasi, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan menunjukkan angka 1.000 yang berarti indikator-indikator ini memiliki pengaruh terhadap profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan investasi, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.

2. Analisis Model Struktural (*Inner Model*)

- Koefisien efek langsung profitabilitas terhadap kebijakan dividen adalah 0,063. Ini menunjukkan hasil positif, sehingga kesimpulannya adalah bahwa laba dapat meningkatkan dividen.
- Koefisien efek langsung kebijakan utang terhadap kebijakan dividen adalah 0,219. Menunjukkan hasil positif, kesimpulannya adalah bahwa semakin tinggi kebijakan utang akan mempengaruhi pembagian dividen.
- Koefisien efek langsung kebijakan investasi terhadap kebijakan dividen adalah 0,123. Dengan ini menunjukkan hasil positif, kesimpulannya adalah bahwa semakin tinggi kebijakan investasi semakin besar keuntungan dan semakin besar dividen yang dibayarkan.
- Koefisien efek langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah 0,589. Jadi hasilnya positif, jadi kesimpulannya adalah semakin tinggi laba, semakin tinggi nilai perusahaan.
- Koefisien efek langsung kebijakan utang terhadap nilai perusahaan adalah -0,326. Jadi hasilnya positif, kesimpulannya adalah bahwa semakin tinggi tingkat kebijakan utang, semakin tinggi nilai perusahaan.
- Koefisien efek langsung kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan adalah 0,237. Hasil positif menyimpulkan bahwa semakin tinggi kebijakan investasi, semakin tinggi nilai perusahaan.

g) Koefisien efek langsung dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan adalah 0,215. Hasilnya positif, yang berarti dividen akan dibagikan lebih banyak dan investor dapat mengevaluasi perusahaan dengan baik.

Uji Validitas

1. Uji Validitas Konvergen

Tabel 1. Uji Validitas Konvergen

Indikator	Vriabel	Loading Factor	Deskripsi
ROA	Profitabilitas	1,000	Valid
DER	Kebijakan Utang	1,000	Valid
PER	Kebijakan investasi	1,000	Valid
DPR	Kebijakan dividen	1,000	Valid
PBV	Nilai perusahaan	1,000	Valid

Sumber: data diolah, 2024

Berdasarkan hasil tabel di atas, hasil loading factor semua variabel mendapatkan perolehan nilai sebesar 1.000 > 0,7. Yang berarti bahwa indicator ini valid mengukur variabel. Sehingga semua variabel dinyatakan valid.

2. Uji Validitas Diskriminan

Tes ini memiliki fungsi untuk mengukur setiap variabel laten dengan indikator AVE (\sqrt{AVE} , jika nilai AVE > 0,5 dianggap sangat baik).

Tabel 2. Uji Validitas Diskriminan

Vriabel	AVE	\sqrt{AVE}	Deskripsi
Profitabilitas	1,000	1,000	Reliabel
Kebijakan Utang	1,000	1,000	Reliabel
Kebijakan investasi	1,000	1,000	Reliabel
Kebijakan dividen	1,000	1,000	Reliabel
Nilai perusahaan	1,000	1,000	Reliabel

Sumber: data diolah, 2024

Uji Reliabilitas

Berfungsi untuk mengukur koefisien internal alat ukur menggunakan dua cara, yaitu alpha cronbach dengan angka melebihi 0,6 dan reliabilitas komposit dengan angka lebih besar dari 0,7.

Tabel 3. Uji Reliabilitas

Vriabel	Cronbach's alpha	Composite reliability	Deskripsi
Profitabilitas	1,000	1,000	Reliabel
Kebijakan Utang	1,000	1,000	Reliabel
Kebijakan investasi	1,000	1,000	Reliabel
Kebijakan dividen	1,000	1,000	Reliabel
Nilai perusahaan	1,000	1,000	Reliabel

Sumber: data diolah, 2024

Berdasarkan tabel di atas, hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel memperoleh nilai Cronbach alpha lebih besar dari 0,6 dan komposit reliabili memiliki hasil di atas 0,7 . Jadi, semua variabel tersebut dinyatakan reliabel.

Model Struktural (Inner Model)

Model struktural menggunakan proyeksi R-square untuk mengukur tingkat transisi variabel independen yang akan disajikan dalam tabel berikut: Tabel 5. Model Struktural (Inner Model)

Tabel 4. Model Struktural (inner model)

Vriabel	R-Square
Kebijakan dividen	0,620
Nilai perusahaan	0,481

Sumber: data diolah, 2024

Uji Hipotesis

Dalam PLS, uji statistik pada setiap hubungan diasumsikan dengan perhitungan. Pengujian bootstrapping bertujuan untuk meminimalkan kesalahan dalam data. Terdapat tabel 8 yang menggambarkan hasil dari masing-masing variabel dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 5. Pengaruh antar Variabel

	Sampel Asli (O)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik (O/STDEV)	P Values	Keterangan
1. Provitabilitas -> Kebijakan dividen	0.063	0.114	0.548	0.292	Tidak Signifikan
2. Kebijakan utang -> Kebijakan dividen	0.219	0.101	2.174	0.015	Signifikan
3. Kebijakan investasi -> Kebijakan dividen	0.123	0.074	1.660	0.049	Signifikan
4. Kebijakan dividen -> Nilai Perusahaan(Y)	0.215	0.097	2.214	0.014	Signifikan
5. Provitabilitas -> Nilai Perusahaan(Y)	0.589	0.082	7.207	0.000	Signifikan
6. Kebijakan utang -> Nilai Perusahaan(Y)	0.326	0.047	6.978	0.000	Signifikan
7. Kebijakan investasi -> Nilai Perusahaan(Y)	0.237	0.069	3.433	0.000	Signifikan
8. Profitabilitas ->kebijakan dividen -> Nilai perusahaan	0.013	0.029	0.473	0.318	Tidak Signifikan
9. Kebijakan utang ->kebijakan dividen -> Nilai perusahaan	0.047	0.037	1.279	0.101	Tidak Signifikan
10. Kebijakan investasi ->kebijakan dividen -> Nilai perusahaan	0.027	0.022	1.209	0.114	Tidak Signifikan

Sumber: data diolah, 2024

Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil penelitian membuktikan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan IDX LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023 diperoleh nilai signifikansi variabel profitabilitas yang ditunjukkan nilai Return on Assets (ROA) adalah $0,292 > 0,05$ dan nilai koefisien adalah $0,063$. Hal ini dapat disebabkan Perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan lebih memilih untuk mengalokasikan laba untuk investasi dan ekspansi, sehingga dividen yang dibagikan menjadi lebih kecil. Rata-rata perusahaan IDX 45 yang dijadikan sampel penelitian dikategorikan baik, karena menurut kriteria penilaian bank Indonesia ROA yang baik adalah di atas $1,5\%$ dengan minimal $0,5\%$.

Hasil penelitian ini sesuai Teori tradeoff dikemukakan oleh Gordon Donaldson pada tahun 1961. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan antara keinginan untuk membayar dividen dengan kebutuhan untuk mempertahankan dan mengembangkan bisnisnya. Perusahaan yang membutuhkan dana untuk pertumbuhannya cenderung membayar dividen yang lebih rendah. Berdasarkan hasil penelitian yang disebutkan di atas, dapat disimpulkan bahwa ROA tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Beberapa hasil penelitian sebelumnya (Samrotun, n.d.) (Situmorang, 2017), (Adiputra, 2019). (Atmoko et al., 2017), (Septiani et al., 2020), (Hadjaat & Nadir, 2017). Namun berbeda dengan penelitian (Syafik & Economy, 2023), (Wahyuni, 2018), (Novyarni et al., 2020) menemukan bahwa return on asset terhadap Dividend Payout Ratio (DPR).

2. Pengaruh kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan IDX LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Dapat dilihat bahwa nilai signifikansi seperti yang ditunjukkan Debt to Equity Ratio (DER) adalah $0,015 < 0,05$ dan nilai koefisien adalah 0,219. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Ini berarti bahwa kemampuannya untuk membayar dividen dipengaruhi oleh ukuran utang yang dimilikinya.

Hasil penelitian ini Teori signaling menjelaskan bahwa dividen merupakan sinyal dari manajemen perusahaan kepada investor tentang kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan Index LQ45 periode 2019-2023, telah membagikan dividen secara rutin setiap tahun, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kondisi keuangan yang baik dan stabil. Sehingga kebijakan utang dapat memperkuat sinyal dari dividen. Hal ini karena semakin besar jumlah hutang yang ditanggung perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Beberapa penelitian sebelumnya (Basuki & Kuswanto, 2016), (Zainuddin et al., 2020), (Sari & Masdupi, 2022) (SURYANI & MELASARI, 2023). Namun berbeda dengan penelitian sebelumnya (Setyabudi, 2021), (Sari & Masdupi, 2022), (Shara Hervina, 2021) mengungkapkan bahwa utang dapat menimbulkan risiko bagi sebuah perusahaan jika tidak dimanfaatkan dan dikelola secara optimal. Namun, jika sebuah perusahaan dapat menghasilkan keuntungan melalui utang, itu menandakan penggunaan utang yang menguntungkan. Utang juga memberikan sinyal positif kepada investor dibandingkan dengan menerbitkan saham baru. Perusahaan yang secara teratur dan murah hati membayar dividen lebih disukai oleh investor.

3. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini yaitu kebijakann investasi (PER) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan IDX LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa koefisien regresi variabel kebijakann investasi (PER) sebesar 0,123 dengan nilai T Statistik ($|O/STDEV|$) sebesar 1.693 pada signifikansi $0,049 < 0,05$. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, jika kebijakan investasi (PER) mengalami peningkatan maka akan diikuti dengan peningkatan pada kebijakan dividen (DPR). Dengan demikian hipotesis keempat dapat diterima.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Signalling theory. Menurut Michael Spence, 1973. menyatakan bahwa perusahaan menggunakan dividen sebagai informasi kepada investor tentang prospek masa depan perusahaan. Dengan membagikan dividen yang lebih tinggi,

perusahaan mengirimkan informasi kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek masa depan yang baik. Informasi ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan kepercayaan investor termotivasi untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Selain itu, hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Moehammad et al., 2022). Namun berbeda penelitian yang dilakukan (Lestari, n.d.).

4. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis empat dalam penelitian yaitu pengaruh kebijakan dividen dan nilai Perusahaan pada Perusahaan IDX LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Dapat dilihat bahwa nilai signifikansi seperti yang ditunjukkan DPR adalah $0,014 < 0,05$ dan nilai koefisien adalah 0,215. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil hipotesis awal yang menjelaskan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan.

Kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan dengan membagikan dividen tunai membuat saham perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode Tahun 2019-Tahun 2023, semakin likuid. Karena sebagian investor menganggap kebijakan dividen adalah sinyal positif dari Perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan yang dapat menyeimbangkan antara kepentingan pemegang saham dan kepentingan perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Penelitian ini didukung oleh teori signalling yang dikemukakan oleh Miller dalam Gumanti (2013:63) dalam (Ovami, 2020) yaitu bahwa semakin dividen meningkat maka keyakinan manajer atas pertumbuhan laba semakin tinggi. Dividen yang naik akan memberikan sinyal kepada para investor tentang laba perusahaan. Investor akan membeli saham perusahaan jika dividen tinggi. (Gusti et al., 2023) (Senata et al., 2016). Namun berbeda penelitian yang dilakukan (Anindya et al., 2019)(Deviden et al., 2022) (Restukumala, Deviden et al., 2022) mengatakan bahwa Kebijakan Deviden tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

5. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kelima dalam penelitian yaitu Pengaruh profitabilitas (ROA) dan nilai Perusahaan pada perusahaan IDX LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Dapat dilihat bahwa nilai signifikansi yang diperoleh ROA adalah $0,000 < 0,05$ dan nilai koefisien adalah 0,589. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hipotesis awal yang mengasumsikan positif dan signifikan. Ini berarti bahwa tingginya nilai ROA perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai ROA yang tinggi menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena tingkat pengembalian yang semakin besar. Tinggi rendahnya ROA tergantung pada pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan, semakin tinggi ROA semakin efisien Perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang mendukung hasil hipotesis ini adalah dari (Novyarni et al., 2020), (Edward, 2021),(Tantra et al., 2022), (Lungkang & Rusgowanto, 2022), (Studi et al., 2019), (Ekuitas et al., 2022) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keenam dalam penelitian yaitu Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai nilai Perusahaan pada perusahaan IDX LQ45 di Bursa Efek Indonesia kebijakan dividen periode 2019-2023. Dapat dilihat bahwa nilai signifikansi yang diperoleh kebijakan dividen sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai koefisien adalah 0,326. Jika perusahaan meningkatkan kebijakan hutangnya sebesar 10%, maka nilai perusahaannya diprediksikan akan meningkat sebesar 3.26%. Kebijakan hutang terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan hutang secara bijak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai Teori signaling ini menyatakan bahwa penggunaan hutang dapat menjadi sinyal positif kepada investor tentang prospek perusahaan yang baik. Hal ini karena investor percaya bahwa perusahaan yang berani menggunakan hutang memiliki keyakinan tinggi terhadap kemampuannya untuk menghasilkan laba di masa depan. Beberapa penelitian sebelumnya (Luh et al., 2022) kebijakan utang, investasi, keputusan, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh parsial berpengaruh pada nilai perusahaan. Namun berbeda penelitian yang dilakukan oleh (Aryani, 2021) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

7. Pengaruh Kebijakan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketujuh dalam penelitian yaitu Pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai nilai Perusahaan pada perusahaan IDX LQ45 di Bursa Efek Indonesia kebijakan dividen periode 2019-2023. Dapat dilihat bahwa nilai signifikansi yang diperoleh kebijakan investasi sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai koefisien adalah 0,237. Artinya bahwa semakin besar investasi yang dilakukan perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaannya.

Perusahaan melakukan peningkatan asset yaitu Investasi dalam aset baru, seperti peralatan, mesin, atau bangunan, meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan laba. Dan perusahaan melakukan peningkatan efisiensi dengan strategi investasi dalam teknologi baru dapat meningkatkan efisiensi operasi perusahaan, yang dapat menghasilkan peningkatan laba. Peningkatan pangsa pasar yaitu perusahaan mengembangkan produk dan layanan baru, yang dapat membantu perusahaan meningkatkan pangsa pasarnya sehingga menarik kepercayaan investor.

Kebijakan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan, Menurut Teori Nilai Sekarang Bersih (Net Present Value - NPV): Teori ini menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari semua arus kas masa depan yang diharapkan perusahaan. Investasi yang memiliki NPV positif akan meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan investasi dengan NPV negatif akan menurunkan nilai perusahaan. Sedangkan menurut Teori pertumbuhan menyatakan bahwa nilai perusahaan bergantung pada tingkat pertumbuhannya di masa depan. Investasi yang meningkatkan tingkat pertumbuhan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Teori Efisiensi Pasar menyatakan bahwa semua informasi yang relevan tentang perusahaan sudah tercermin dalam harga sahamnya. Sehingga investasi yang meningkatkan nilai perusahaan akan menyebabkan kenaikan harga saham. Beberapa penelitian sebelumnya (Investasi et al., 2022) (Fachrudin & Silalahi, 2022) menemukan bahwa kebijakan investasi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun berbeda dengan (Fauziah & Hardiyanti, 2022) berdasarkan uji analisis regresi berganda menghasikan bahwa kebijakan investasi tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

8. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Hipotesis kedelapan menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan IDX LQ45 di Bursa Efek Indonesia kebijakan dividen periode 2019-2023. melalui kebijakan dividen. Dapat dilihat bahwa nilai signifikansi adalah $0,318 > 0,05$ dan nilai koefisien adalah $0,013$. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya berfokus pada profitabilitas dan kebijakan dividen ketika menilai nilai perusahaan.

Profitabilitas tidak mempengaruhi besarnya dividen tunai yang dibagikan. Hal ini dapat disebabkan adalah kondisi perusahaan manufaktur yang beragam. Perusahaan manufaktur terdiri dari beberapa jenis perusahaan yang memiliki rentang sangat panjang, dengan karakter yang beragam. Karakter ini sangat mungkin terbawa dalam kebijakan dividen masing-masing jenis industry. Sehingga dalam penelitian ini perbedaan karakter kebijakan dividen tidak terbaca dengan baik.

Arus kas dan struktur modal sangat mempengaruhi kebijakan manajemen dalam membagikan dividen. Kas merupakan unsur utama dalam pembayar dividen tunai, biasanya perusahaan mempertimbangkan struktur modal, apabila jumlah hutang yang tinggi perusahaan lebih berkonsentrasi unruk memenuhi kewajiban bunga dari pada membagikan dividen secara keseluruhan.

Profitabilitas tinggi tidak selalu menjamin nilai perusahaan yang tinggi. Kebijakan dividen yang rendah dapat menyebabkan nilai perusahaan tidak meningkat, terutama jika investor lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen yang tinggi dan stabil. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak selalu berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Ada beberapa faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, seperti kebijakan dividen, reinvestasi, dan ketidakpastian ekonomi.

Teori irrelevansi dividen (Dividend irrelevance theory) dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani pada tahun 1961, menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen, melainkan oleh nilai sekarang dari arus kas masa depan perusahaan. Menurut teori ini, investor tidak peduli apakah perusahaan membagikan dividen atau tidak. Investor hanya akan melihat nilai sekarang dari arus kas masa depan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Atmikasari et al., 2020) pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesi, Total sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini sebanyak 17 perusahaan. Hasil uji parsial yang membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividend Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun berbeda penelitian (Azhar & Wijayanto, 2016). mengungkapkan bahwa berdasarkan uji sobel, diketahui bahwa variabel kebijakan dividen sebagai variabel intervening dapat memediasi hubungan antara variabel profitabilitas dan nilai perusahaan.

9. Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Hipotesis kesembilan menunjukkan pengaruh kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Dapat dilihat bahwa nilai signifikansi adalah $0,101 > 0,05$ dan nilai koefisien adalah $0,047$. Hal ini berarti bahwa meskipun perusahaan meningkatkan penggunaan hutang, hal tersebut tidak akan secara langsung meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan pembayaran dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori trade-off. Peningkatan hutang tidak serta merta meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan harus mempertimbangkan dana yang tersedia untuk pembayaran dividen. Jika perusahaan meningkatkan hutang secara

signifikan, dan dana yang tersedia untuk dividen berkurang, hal ini dapat menurunkan nilai perusahaan di mata investor.

Namun berbeda dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa jika suatu perusahaan membayarkan dividen, investor akan beranggapan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek masa depan yang menjanjikan. Namun, hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memperkuat hubungan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kegiatan kebijakan hutang tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat dividen tinggi, dan sebaliknya kebijakan hutang tidak dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat dividen perusahaan rendah. Penelitian sebelumnya dari (Putri & Sholichah, 2023) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

10. Kebijakan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Hipotesis kesepuluh menunjukkan pengaruh kebijakan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Dapat dilihat bahwa nilai signifikansi adalah $0,114 > 0,05$ dan nilai koefisien regresi adalah $0,027$. Hal ini berarti bahwa meskipun perusahaan meningkatkan investasinya, hal tersebut tidak secara langsung meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan pembayaran dividen.

Investasi yang dilakukan perusahaan saat ini belum menghasilkan keuntungan yang signifikan dalam jangka pendek, sehingga belum terlihat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan melalui dividen. Atau sebaliknya perusahaan melakukan investasi pada aset jangka panjang, seperti aset tetap, maka efeknya terhadap nilai perusahaan mungkin baru akan terlihat dalam jangka panjang. Di sisi lain, jika perusahaan melakukan investasi pada aset jangka pendek, seperti portofolio saham, maka efeknya terhadap nilai perusahaan mungkin lebih cepat terlihat.

Menurut Teori Dividen Irrelevan (Dividend Irrelevance Theory) Teori ini dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (1961) dan menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak terpengaruh oleh kebijakan dividen. Dengan beberapa alasan yaitu: Nilai perusahaan ditentukan oleh nilai asetnya, bukan oleh kebijakan dividen. Pembayaran dividen hanya mengubah struktur modal perusahaan, tidak nilai totalnya. Investor memiliki pilihan untuk mereinvestasikan dividen yang mereka terima, sehingga nilai total kekayaan mereka tidak berubah.

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa efek dari kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan mungkin tidak terlihat dalam jangka pendek. Diperlukan waktu untuk investasi tersebut menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan (Kusaendri, 2020) Hasil penelitian ini searah dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh danu yang melakukan penelitian perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2018- 2020, dengan 10 sampel perusahaan. kebijakan dividen tidak dapat menimbulkan reaksi publik, sehingga kebijakan dividen tidak mampu memperkuat pengaruh keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Referensi :

Adiputra, I. G. (2019). The Influence of Profitability and Financial Leverage on Dividend Policy : Evidence From Manufacturing Industrial Companies In Indonesia. 1976, 1-

6.

- Almiranda, S. (2016). Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate and Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016).
- Anindya, K. N., Fitri, M., & Muzakir, A. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. 1959, 357-366.
- Arum1, P. M. (2022). Jurnal Manajemen Diversifikasi Jurnal Manajemen Diversifikasi. 2(1), 38-47.
- Aryani, E. (2021). Effect of Working Capital, Debt Policy and Firm Size on Firm Value with Profitability as an Intervening Variable. 12(1), 1081-1091.
- Atmikasari, D. W. I., Indarti, I. I. N., & Aditya, E. M. (2020). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening. 22(1), 25-34. <https://doi.org/10.37470/1.022.1.04>
- Atmoko, Y., Defung, F., & Tricahyadinata, I. (2017). Pengaruh return on assets , debt to equity ratio , dan firm size terhadap dividend payout ratio Effect of return on assets , debt to equity ratio , and firm size against dividend payout ratio. 14(2), 103-109.
- Azhar, Z. A., & Wijayanto, A. (2016). PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016) Profitabilitas. 1-10.
- Basuki, B., & Kuswanto, S. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal Dinamika UMT, 1(2), 46. <https://doi.org/10.31000/dinamika.v1i2.577>
- Deviden, P. K., Hutang, K., Investasi, K., Terhadap, D. A. N. P., Rahma, S. S., & Arifin, A. (2022). (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020). 1, 330-341.
- Edward, Y. R. (2021). The effect of return on assets (roa) and return on equity (roe) on company value with capital structure as moderating variables in banking companies listed on the indonesia stock exchange. 24(6), 129-134.
- Ekuitas, S., Nur, F., Sari, I., & Agustiniingsih, W. (2022). Pengaruh Return On Asset (ROA) , Earning Per Share (EPS) , dan Ukuran Perusahaan , terhadap Nilai Perusahaan. 4(1), 147-154. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i1.2050>
- Fachrudin, K. A., & Silalahi, A. S. (2022). The Effect of Investment and Funding Policies on Firm Value with Dividend Policy as a Moderating Variable in Banking Companies That are Members of the LQ-45 Index. 9(August), 238-257.
- Fahruri1, A. (2021). Analisa Price to Earning Ratio (PER) dalam Pengambilan Keputusan Investasi. 30(02), 46-52.
- Fauziah, N., & Hardiyanti, W. (2022). Pengaruh kebijakan investasi, dividen , pendanaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur di daftar BEI. 4(4), 1887-1899.
- Gusti, O., Tasman, A., & Padang, U. N. (2023). Pengaruh Kebijakan Deviden , Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Indeks di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. 02(1), 135-145.

- Hadjaat, M., & Nadir, M. (2017). Pengaruh Return on Asset, Management Ownership , Earning per Share dan Size terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Automotive and Allied Product yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Influence of Return on Asset , Management Ownership , Earning . 1, 387–396.
- Investasi, P. K., Pendanaan, K., Kebijakan, D. A. N., & Fariantin, H. J. E. (2022). Pengaruh kebijakan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar di bursa efek indonesia. 1393–1399.
- Irmansyah, D. (2024). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi. VI (1), 53–63.
- Kusaendri, D. (2020). Pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. 1–13.
- Lestari, D. F. (n.d.). PENGARUH EARNING PER SHARE (EPS), PRICE EARNING RATIO (PER) PRICE TO BOOK VALUE (PBV) DAN NET PROFIT MARGIN (NPM) TERHADAP DEVIDEN PAYOUT RATIO (DPR). 1–11.
- Luh, N., Sandrya, P., Luh, N., & Novitasari, G. (2022). The Effect of Debt Policy , Dividend Policy , Investment Decisions and Corporate Size on Corporate Value. 5(3), 61–68.
- Lungkang, G. O., & Rusgowanto, F. H. (2022). Gracia Oktaviane Lungkang 1, Fransisca Hanita Rusgowanto 2. 1(2), 1–11.
- Maulana, A. P. (2017). ANALISIS PENGARUH RETURN ON ASSET, CURRENT RATIO DAN DEBT EQUITY RATIO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN DIVIDEND PAYOUT RATIO SEBAGAI VARIABEL INTERVENING Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2012-2015.
- Moehammad, N., Imansyah, D., & Krisnawati, A. (2022). Pengaruh Price Earning Ratio (PER) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Dividen Per Share (DPS) Sub-Sektor Pakan Ternak Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020 The Effect Of Price Earning Ratio (PER) And Earning Per Share (EPS) . 8(6), 3237–3247.
- Novyarni, N., Permana, R. Y., Tinggi, S., & Ekonomi, I. (2020). Effect of Current Ratio , Return on Asset , Net Profit Margin and Debt to Equity Ratio on Dividend Pay Out Ratio. 127(Aicar 2019), 41–45.
- Ovami, D. C. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. 4, 331–336.
- Profitabilitas, A. P., Risiko, D. A. N., & Perusahaan, B. (2023). Analisis pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, dan risiko bisnis perusahaan terhadap kebijakan dividen. 12, 1–15.
- Putri, N. E., & Sholichah, M. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang , Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. 2(1), 88–102.
- Renaldo, N., Kirtapati, D., & Musa, S. (2023). Journal of Applied Business and Technology Current Ratio, Firm Size , and Return on Equity on Price Earnings Ratio with Dividend Payout Ratio as a Moderation and Firm Characteristic as Control Variable on the. 4(3), 214–226.
- Ridhasyah, R. (2021). Analisis determinan kebijakan dividen dan kualitas laba. 1(2), 44–53.
- Samrotun, Y. C. (n.d.). KEBIJAKAN DIVIDEN DAN FAKTOR ± FAKTOR YANG MEMPENGARUHINYA. 13(01), 92–103.

- Sari, L., & Masdupi, E. (2022). The Influence of Debt Policy and Profitability on Investment Decisions: Dividend Policy as a Mediator. Eighth Padang International Conference On ..., 659, 121-126.
- Senata, M., Value, P. B., Dividen, K., & Perusahaan, N. (2016). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERCATAT PADA INDEKS LQ-45. 6(April), 73-84.
- Septiani, M., Ariyani, N., & Ispriyahadi, H. (2020). The effect of stock prices , return on assets , and firm size on dividend payout ratio: evidence from Indonesian financial service companies. 3(1), 17-27.
- Setyabudi, T. (2021). The Effect of Institutional Ownership, Leverage, and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as an Intervening Variable. *Journal of Business and Management Review*, 2(7), 457-469. <https://doi.org/10.47153/jbmr27.1632021>
- Shara Hervina, I. (2021). Effect Debt Policy On Profitability, And Dividend (Studies On Indonesia State Enterprises). 14(1), 183-189. <http://journal.stekom.ac.id/index.php/E-Bisnis>
- Simorangkir, R. (2020). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Dividend Policy. 121-130. <https://doi.org/10.4108/eai.26-3-2019.2290678>
- Sinaga, S. R. (2023). PENGARUH ROA, ROE, Dan DER TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN LQ45 DI BEI. 12(3), 255-261.
- Situmorang, D. R. (2017). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. 3(1).
- Studi, P., Stie, A., Agung, S., & Dan, U. P. (2019). FINANCIAL: Jurnal Akuntansi LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI DAN MINUMAN LEVERAGE AND PROFITABILITY OF CORPORATE VALUES WITH COMPANY Article History : yang menjadikan industri makanan dan ini menggunakan Price to Book Value (PBV). Alasan memi. 5.
- Suryani & Melasari, R. (2023). the Effect of Debt Policy and Dividend Policy on Company Value With Company Size As a Moderation Variable. *Mankeu (Jurnal Manajemen Keuangan)*, 1(2), 128-148. <https://doi.org/10.61167/mnk.v1i2.46>
- Syafik, M., & Economy, F. (2023). The Influence of Company Performance on Dividend Policy Investment as a Moderating Variable. 452-459.
- Tantra, A. R., Jayanti, F. D., Ani, D. A., & Indarto, B. A. (2022). The Effect of ROA , ROE and EPS on Company Value (On construction and Building Sector Companies). 1, 88-98.
- Wahyuni, S. F. (2018). Pengaruh CR , DER dan ROA Terhadap DPR pada Perusahaan. 1(2), 25-42.
- Zainuddin, Z., Andaresta Mananohas, O., & Akindutire, O. R. (2020). The Effect of Debt Policies, Profitability, Managerial Ownership Structure, and Liquidity on Dividend Policy. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 23(03), 411-428. <https://doi.org/10.33312/ijar.483>