

DOI: <https://doi.org/10.38035/jmpis.v3i1>

Received: 14 Desember 2021, Revised: 30 Desember 2021, Publish: 15 Januari 2022



## NILAI PERUSAHAAN MELALUI KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN KUALITAS LABA SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Agam Mei Yudha<sup>1</sup>, Yamasitha Yamasitha<sup>2</sup>, Muhammad Fikri Ramadhan<sup>3</sup>, Yesha Arsita<sup>4</sup>

<sup>1</sup>Universitas Putra Indonesia YPTK, [agammeiyudha@upiypk.ac.id](mailto:agammeiyudha@upiypk.ac.id)

<sup>2</sup>Universitas Putra Indonesia YPTK, [yamasithasio@gmail.com](mailto:yamasithasio@gmail.com)

<sup>3</sup>Universitas Putra Indonesia YPTK

<sup>4</sup>Universitas Putra Indonesia YPTK

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel moderasi. Sampel yang digunakan adalah perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Dalam penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling. Data yang digunakan adalah data sekunder dan metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel moderasi. Secara parsial kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel moderasi. Secara simultan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel moderasi.

**Kata Kunci:** Nilai Perusahaan, Keputusan Pendanaan; Kebijakan Dividen; Kualitas Laba

### PENDAHULUAN

#### Latar Belakang

Pembangunan serta pertumbuhan ekonomi semakin berkembang pesat di era globalisasi saat ini, baik di Indonesia maupun seluruh dunia. Kondisi persaingan dalam dunia usaha yang semakin tajam, mengakibatkan para pelaku ekonomi dituntut untuk terus berinovasi dalam membuat serta melaksanakan strategi untuk mempertahankan eksistensinya, baik secara individual maupun korporasi. Dalam menghadapi era persaingan bebas, para pelaku ekonomi perlu merencanakan dan mengambil keputusan strategis yang dapat diterapkan pada perusahaan demi meningkatkan efisiensi operasional untuk meraih kesuksesan bisnis dan mencapai tujuan perusahaan.

Setiap perusahaan akan selalu berusaha untuk mencapai tujuan perusahaannya. Adapun tujuan jangka pendek yang ingin dicapai perusahaan yaitu untuk memaksimalkan laba perusahaan, sedangkan tujuan jangka panjang yang ingin dicapai perusahaan yaitu untuk

meningkatkan kesejahteraan pemilik serta para pemegang saham dengan melalui peningkatan nilai perusahaan (Dewi and Abudanti, 2019). Manajer dapat memenuhi keinginan para pemegang saham akan kinerja yang unggul dengan cara menciptakan strategi yang bernilai, efektif dan ditiru oleh pesaingnya. Apabila perusahaan akan di jual, nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli. Kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan akan sebanding dengan tingginya nilai perusahaan, apabila nilai perusahaan meningkat maka kemakmuran pemilik perusahaan akan semakin besar.

Keadaan perusahaan dapat digambarkan oleh nilai perusahaan, perusahaan akan dipandang baik oleh calon investor apabila nilai perusahaan tersebut baik, dengan tingginya nilai perusahaan akan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Sebelum melakukan investasi, para investor maupun calon investor perlu mengumpulkan informasi sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Salah satunya adalah dengan melihat tinggi rendahnya nilai perusahaan. Untuk perusahaan yang sudah go public nilai perusahaan akan tergambar dari harga saham yang stabil, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Syuhada, Yusrini and Meirawati, 2019).

Dengan tingginya nilai perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor terhadap suatu perusahaan, sehingga semakin tinggi pula tingkat investasi pada perusahaan tersebut (Yoshi Yovita, Safrida, Stevany Anggryeani, Eko Mardianto Silaban, 2020) Optimalisasi manajemen keuangan dibutuhkan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui kebijakan-kebijakan yang diambil karena satu kebijakan keuangan akan mempengaruhi kebijakan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan merupakan suatu kebijakan mengenai komposisi modal yang akan dipergunakan. Adapun sumber pendanaan dari dalam perusahaan berupa laba ditahan dan sumber pendanaan dari luar berupa utang. Keputusan hutang merupakan keputusan yang dilakukan perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pendanaan dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Murni, Mentari Indasari Pakekong Sri Rate, 2019)

Kebijakan utang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan semakin tinggi apabila proporsi hutang yang ditetapkan perusahaan juga tinggi, namun apabila tingkat hutang melampaui proporsi yang ditetapkan maka nilai perusahaan akan menurun, hal ini dikarenakan manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang relatif lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya (Murni, Mentari Indasari Pakekong Sri Rate, 2019). Trade off theory menjelaskan bahwa semakin tinggi tingkat penggunaan pendanaan dengan utang, maka semakin tinggi beban yang harus ditanggung, dan semakin tinggi probabilitas kebangkrutan. Biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya merupakan contoh beban yang harus ditanggung saat hutang lebih besar (Ferina, Tjandrakirana and Ismail, 2015).

Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan terkait seberapa besar bagian laba bersih perusahaan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan untuk pembiayaan masa yang akan datang (Pamuji & Hartono, 2020). Kebijakan dividen dianggap sebagai bagian dari keputusan pembelanjaan internal. Karena besar kecilnya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi sumber dana internal perusahaan, yakni laba ditahan.

Menurut Teori The Bird in The Hand (Deviden yang relevan) yang di kemukakan oleh Gordon dan Lintner (1956) investor jauh lebih menghargai pendapatan dari deviden dibandingkan pendapatan dari keuntungan modal dalam hal ini disebut capital gain, dikarenakan investor meyakini bahwa risiko yang dimiliki oleh deviden lebih kecil daripada

capital gain yang didapat dari keuntungan modal. Deviden yang tinggi akan menaikkan kepercayaan calon investor dalam membeli saham suatu perusahaan.

Kekayaan pemegang saham akan bertambah dengan adanya dividen (Indriyani, 2020). Penentuan besaran deviden yang dibagikan merupakan wewenang manajemen perusahaan, penentuan kebijakan ini sekaligus akan mempengaruhi nilai perusahaan dan harga pasar saham. Semakin besar dividen yang dibagikan maka nilai perusahaan akan meningkat karena harga saham akan cenderung tinggi sehingga akan menarik investor untuk berinvestasi (Yoshi Yovita, Safrida, Stevany Anggryeani, Eko Mardianto Silaban, 2020)

Keputusan pendanaan mempengaruhi kualitas laba yang diperoleh oleh perusahaan, yang mana kualitas laba tersebut juga dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang akan dibagikan kepada investor (Bahrin and Firmansyah, 2020) . Keinginan manajemen untuk memperoleh sumber pendanaan melalui pasar modal dan keinginan untuk memaksimalkan nilai perusahaan akan memicu perusahaan untuk melakukan discretionary accrual agar kinerja perusahaan terlihat baik. Tujuan manipulasi discretionary accrual tersebut adalah untuk memanipulasi besarnya angka laba sehingga dapat berpengaruh terhadap kualitas laba.

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini akan diukur dengan menggunakan rasio Debt Equity Ratio (DER) dan kebijakan dividen diukur dengan menggunakan rasio Dividen Payout Ration (DPR). Pengukuran tersebut akan digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio Price to Book Value (PBV). Serta kualitas laba yang menjadi variabel pemoderasi dalam penelitian ini akan diukur menggunakan rasio Quality of Income Ratio (QIR).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio harga pasar saham terhadap nilai bukunya (PBV). Price to book value (PBV) digunakan oleh para analis sekuritas untuk mengestimasi harga saham di masa yang akan datang. Besarnya hasil perhitungan pbv menunjukkan perbandingan antara kinerja saham perusahaan di pasar saham dengan nilai bukunya. Perusahaan yang tingkat pengembalian atas ekuitasnya relatif tinggi biasanya memiliki harga pasar saham yang lebih besar dari nilai bukunya dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pengembalian atas ekuitasnya rendah. Perusahaan yang memiliki PBV yang semakin tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan di masa mendatang dinilai semakin prospektif oleh investornya.

Berdasarkan rasio PBV berikut rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2019.

Tabel 1 Rata-rata PBV Sektor Perusahaan Industri Tahun 2015-2019

Sektor	Price value book (PBV)				
	2015	2016	2017	2018	2019
Aneka Industri	1.25	1.24	1.42	1.36	2.34
Industri Barang Konsumsi	5.85	6.19	6.97	6.76	5.89
Industri Dasar dan Kimia	1.04	1.68	1.74	1.80	2.29

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Di lihat dari tabel 1 di atas dapat dijelaskan bahwa nilai rata-rata PBV mengalami fluktuasi setiap tahunnya dari 2015-2019. Dari tahun 2015-2017 nilai PBV mengalami kenaikan setiap tahunnya untuk ketiga sektor. Kemudian di tahun 2018, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi sama-sama mengalami penurunan dari tahun sebelumnya, sedangkan untuk sektor industri dasar & kimia mengalami kenaikan. Di tahun 2019, sektor

yang mengalami kenaikan nilai PBV adalah sektor aneka industri dan industri dasar & kimia, sedangkan untuk industri barang konsumsi mengalami penurunan sebesar 0.89.

Penelitian ini berpedoman kepada penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Pamuji and Hartono, 2020) dengan judul penelitian “Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Firm Size, dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan serta kebijakan dividen dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Butje, Pahlevi and Pakki, 2019b) dengan judul penelitian “Pengaruh Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating” menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen (DPR), kebijakan hutang (DER), secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Yadnya Dewi and Astika, 2019) juga menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian lain juga dilakukan oleh (Fajaria et al., 2017), dengan judul “The effect of investment decision, funding decision and dividend policy on company value study on manufacturing company listed in Indonesia stock exchange period 2009-2013”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan ada pengaruh positif keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Selain itu secara parsial tidak terdapat pengaruh negatif yang signifikan terhadap keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Serta secara parsial terdapat pengaruh positif signifikan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

## **KAJIAN PUSTAKA**

### **Teori Sinyal (Signalling Theory)**

Signaling theory membantu investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan, dengan cara memberikan sinyal-sinyal tentang kondisi perusahaan yang sebenarnya (Mesrawati, Clairine, Katrynie Mutiara Benua, 2021). Sinyal yang dimaksud dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Bagaimanapun nilai perusahaan dapat ditingkatkan jika manajemen secara sukarela melaporkan atau memberikan informasi entitas secara kredibel sehingga mengurangi ketidakpastian yang dihadapi pihak luar mengenai prospek masa depan investasinya.

### **Keputusan Pendanaan**

Keputusan pendanaan, yaitu suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan. Keputusan pendanaan timbul opportunity cost dari dana atau modal sendiri yang digunakan, keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan menurun.

Hasil penelitian (Mesrawati, Clairine, Katrynie Mutiara Benua, 2021) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana manfaat yang diperoleh dari pembiayaan dengan hutang adalah mengurangi

pendapatan kena pajak perusahaan akibat adanya biaya bunga atas hutang. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham karena penggunaan hutang diharapkan mampu menambah tingkat pengembalian perusahaan sehingga pada akhirnya mampu meningkatkan harga perusahaan tersebut melalui pemenuhan modal yang dibutuhkan perusahaan dalam rangka melancarkan kegiatan operasional. Selain itu, pengambilan kebijakan hutang yang optimal mempunyai pengaruh dalam mendisiplinkan perilaku manajer.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dikemukakan hipotesis :

H1: Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Kebijakan Dividen**

Perusahaan membagikan dividen apabila perusahaan memiliki kelebihan dana yang diperoleh dari operasi perusahaan (laba setelah pajak + penyusutan). Jumlah maksimum dana yang dibagikan sebagai dividen diukur dengan menggunakan laba bersih setelah pajak (dividend payout ratio). Semakin tinggi pembayaran dividen kas suatu perusahaan, akan menimbulkan sinyal positif bagi para pemegang saham. Sinyal tersebut mengindikasikan bahwa keuntungan perusahaan semakin meningkat. Meningkatnya laba perusahaan mengakibatkan meningkatnya harga saham perusahaan. Peningkatan harga saham perusahaan akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Butje et al., 2019) serta (Dewi et al., 2019) mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sama-sama menghasilkan kesimpulan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan jika pembayaran dividen kepada pemegang saham meningkat maka nilai perusahaan akan ikut meningkat. Hasil ini sesuai dengan teori Bird in The Hand yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Litner bahwa pemegang saham lebih menyukai dividen dibayarkan daripada janji pertumbuhan yang dihasilkan laba ditahan yang belum tentu terjadi (bird in the hand). Menurut pandangan teori inipembayaran dividen yang dilakukan saat ini lebih baik dibandingkan dengan capital gain di masa yang akan datang.

Berdasarkan atas kajian teori serta hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya, maka dirumuskan hipotesis:

H2 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Kualitas Laba**

Peningkatan utang dapat diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar atau meningkatkan penilaian investor terhadap perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Selain itu, pendanaan yang didanai melalui utang akan menghasilkan efek tax deductible. Artinya, perusahaan yang memiliki utang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak sehingga dapat memberi manfaat bagi pemegang saham. Pengurangan pajak tersebut akan menambah laba perusahaan yang dapat dipakai untuk investasi perusahaan di masa yang akan datang atau untuk dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh (Mesrawati, Clairine, Katrynie Mutiara Benua, 2021)



menyatakan bahwa keputusan pendanaan dan kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Konflik keagenan yang mengakibatkan adanya sifat opportunistik manajemen dapat mengakibatkan rendahnya kualitas laba. Rendahnya kualitas laba akan mengakibatkan pembuatan keputusan yang salah dari para pemakainya, seperti para investor dan kreditur, sehingga nilai perusahaan akan berkurang. Akibat dari pembuatan keputusan yang salah berpengaruh terhadap keputusan pendanaan, oleh sebab itu informasi terkait kualitas laba dapat memengaruhi keputusan pendanaan perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas hipotesis dalam penelitian ini adalah;

H3: Kualitas laba dapat memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

Penggunaan dividen sebagai isyarat berupa pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan dividen per lembar saham mungkin diartikan oleh penanam modal sebagai sinyal yang baik, karena dividen per saham yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yakin arus kas masa mendatang akan cukup besar untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi. Hal ini sejalan dengan teori sinyal dimana kebijakan dividen memberikan sinyal positif terhadap pihak pengguna laporan keuangan.

Dengan adanya pembagian dividen maka perusahaan memiliki beberapa teknik manajemen laba (earnings management) yang dapat memengaruhi laba untuk dilaporkan oleh manajemen. Praktik manajemen laba akan mengakibatkan kualitas laba yang dilaporkan menjadi rendah. Laba dapat dikatakan berkualitas tinggi apabila laba yang dilaporkan dapat digunakan oleh para pengguna (users) untuk membuat keputusan yang terbaik, dan dapat digunakan untuk menjelaskan atau memprediksi harga dan return saham (Bernhart dan Rosenstein, 1998). Penelitian yang dilakukan oleh (Mesrawati, Clairine, Katrynie Mutiara Benua, 2021) yang menyatakan bahwa kualitas laba dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Kualitas laba dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai

## **METODE PENELITIAN**

### **Populasi**

Populasi yang akan menjadi pengamatan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Sektor Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019. Pada Sektor Industri Barang Konsumsi, terdapat 61 perusahaan yang terdaftar. Lalu pada Sektor Industri Dasar dan Kimia terdapat 80 perusahaan. Terakhir pada Sektor Aneka Industri ada 52 perusahaan. Jadi, secara keseluruhan populasi pada penelitian ini sebanyak 193 perusahaan. Digunakannya lima periode ini, dengan pertimbangan yaitu:

1. Untuk melihat konsistensi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Data pada tahun tersebut termasuk data baru.
3. Sebagai lanjutan dari periode penelitian terdahulu yang dijadikan acuan penelitian ini.

### **Sampel**

Menurut (Sugiyono, 2016), sampel adalah bagian dari jurnal da karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Bila populasi besar, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu. Untuk itu sampel yang diambil dari populasi harus betul– betul representative. Sampel dalam penelitian ini ditetapkan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yakni teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Perusahaan Industri yang menyajikan laporan keuangan selama 5 tahun pengamatan periode 2015-2019, yang dapat diakses melalui situs BEI(www.idx.co.id) atau dari situs resmi perusahaan.
3. Perusahaan Industri yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya selama periode 2015-2019
4. Perusahaan Industri yang membagikan dividen selama periode pengamatan yaitu periode 2015-2019

Dari kriteria diatas, perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel dalam penelitian ini berjumlah 54 sampel perusahaan

## HASIL PEMBAHASAN

**Tabel 2**  
**Statistik Deskriptif Data Penelitian**

	PBV	DER	DPR	QIR
Mean	2.780296	0.811074	0.456852	0.910407
Median	1.585000	0.540000	0.350000	0.845000
Maximum	30.17000	4.550000	5.000000	27.00000
Minimum	0.120000	0.080000	-0.590000	-5.750000
Std. Dev.	4.127379	0.761500	0.502848	1.916838

*Sumber:* Hasil penelitian

Berdasarkan hasil perhitungan dari tabel 2 diatas dapat diketahui bahwa jumlah data pada setiap variabel yaitu 270 yang berasal dari 54 sampel pada perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai dengan 2019. Masing-masing variabel akan dijabarkan sesuai dengan data pada tabel 2 berikut:

Hasil analisis deskriptif pada tabel 2 menunjukkan dari 270 observasi, data nilai perusahaan berkisar antara 0,120000 sampai 30,17000 dengan nilai tengah (*median*) sebesar 1,585000 dan rata-rata (*mean*) sebesar 2,780296 dengan standar deviasi 4,127379.

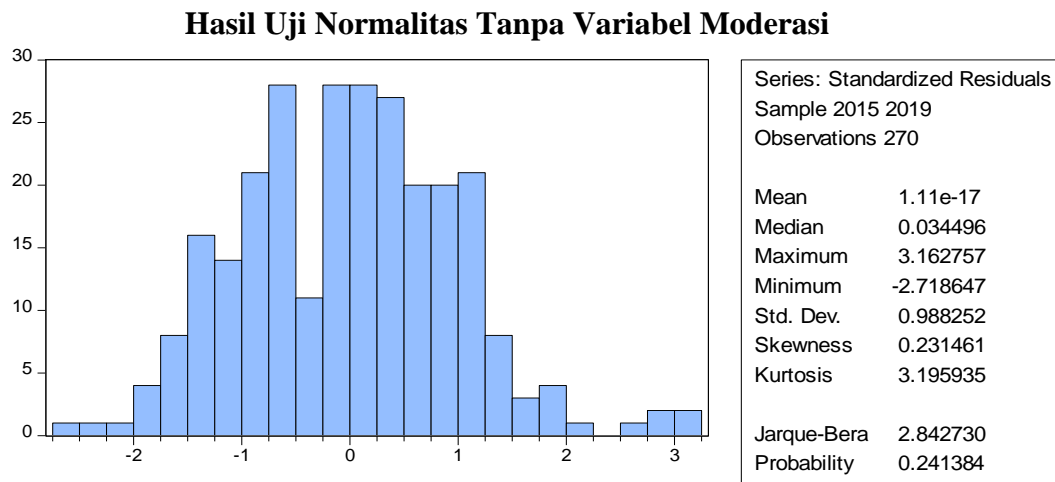
pada tabel 2 menunjukkan dari 270 observasi, data struktur modal berkisar antara 0,080000 sampai 4,550000 dengan nilai tengah (*median*) sebesar 0,540000 dan rata-rata (*mean*) sebesar 0,811074 dengan standar deviasi 0,761500. dari 270 observasi, data kepemilikan manajerial berkisar antara -0,590000 sampai 5,000000 dengan nilai tengah (*median*) sebesar 0,350000 dan rata-rata (*mean*) sebesar 0,456852 dengan standar deviasi 0,502848.

dari 270 observasi, data kinerja keuangan berkisar antara -5,750000 sampai 27,00000 dengan nilai tengah (*median*) sebesar 0,845000 dan rata-rata (*mean*) sebesar 0,910407 dengan standar deviasi 1,916838.

Sebelum dilakukan analisis regresi , dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas ,uji multikolonieritas , uji heteroskedastisitas.

**Uji normalitas**

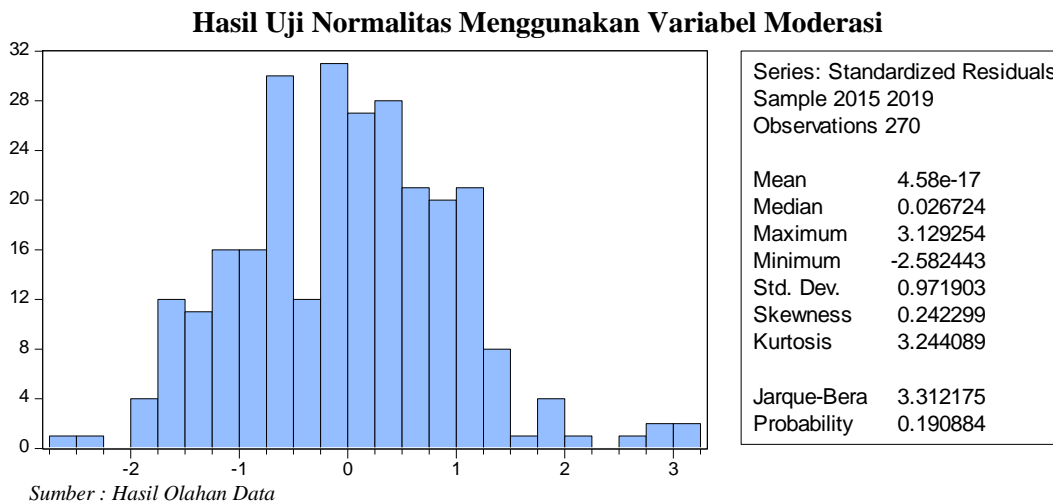
Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model residual berdistribusi normal atau tidaknya. Dalam penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan uji jarque-bera. Residual dikatakan berdistribusi normal apabila memiliki nilai nilai diatas atau sama dengan 0,05. Hasil dari uji normalitas dapat dilihat dari gambar 4.1 dan 4.2 dibawah ini :



Sumber : Hasil Olahan Data

Gambar 4.1  
Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji *Jarque-Bera* pada tabel 4.1 di atas dapat diketahui bahwa nilai *Jarque-Bera* adalah sebesar 2,842730 dengan probabilitas 0,241384. Karena nilai probabilitas 0,241384 > 0,05 maka dapat dikatakan bahwa residual dalam model penelitian ini berdistribusi normal.



Sumber : Hasil Olahan Data

Gambar 4.2  
Hasil Uji Normalitas



Berdasarkan hasil uji *Jarque-Bera* pada tabel 4.2 di atas dapat diketahui bahwa nilai *Jarque-Bera* adalah sebesar 3.312175 dengan probabilitas 0.190884. Karena nilai probabilitas 0.190884 > 0,05 maka dapat dikatakan bahwa residual dalam model penelitian ini berdistribusi normal.

### Uji Multikolonieritas

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolonieritas Tanpa Variabel Moderasi**

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.189093	3.035452	NA
DER	0.107950	2.141124	1.001154
DPR	0.247565	1.830602	1.001154

*Sumber : Hasil Olahan Data*

Pada Tabel 3 terlihat bahwa masing-masing variabel independen yang digunakan telah memiliki *centered* VIF dibawah 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen yang digunakan terbebas dari gejala multikolonieritas.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolonieritas Menggunakan Variabel Moderasi**

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.221927	3.546873	NA
DER	0.112082	2.213298	1.034902
DPR	0.290514	2.138737	1.169673
DERXQIR	0.026436	1.559448	1.460444
DPRXQIR	0.115835	1.804291	1.511085
QIR	0.027503	1.973384	1.609063

*Sumber : Hasil Olahan Data*

Pada Tabel 4 terlihat bahwa masing-masing variabel independen yang digunakan telah memiliki *centered* VIF dibawah 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen yang digunakan terbebas dari gejala multikolonieritas.

### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas (*Harvey*)**  
**Heteroskedasticity Test: Harvey**

<b>F-statistic</b>	<b>2.048098</b>	<b>Prob. F(2,267)</b>	<b>0.1310</b>
<b>Obs*R-squared</b>	<b>4.079633</b>	<b>Prob. Chi-Square</b>	<b>0.1301</b>
<b>Scaled explained SS</b>	<b>3.200835</b>	<b>Prob. Chi-Square</b>	<b>0.2018</b>

*Sumber : Hasil Olahan Data*

Hasil uji heteroskedastisitas (*harvey*) berdasarkan tabel 5 terlihat bahwa nilai *probability Chi Square* sebesar 0,1301 lebih besar dari tingkat alpha 0,05 sehingga, berdasarkan uji hipotesis  $H_a$  diterima

yang artinya seluruh variabel penelitian yang akan dibentuk ke dalam model regresi terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas Menggunakan Variabel Moderasi**  
Heteroskedasticity Test: Harvey

F-statistic	1.513467	Prob. F(5,264)	0.1858
Obs*R-squared	7.523660	Prob. Chi-Square(5)	0.1845
Scaled explained SS	6.363779	Prob. Chi-Square(5)	0.2724

*Sumber : Hasil Olahan Data*

Pada Tabel 6 terlihat bahwa Nilai Prob. Chi Square sebesar 0,1845 besar dari tingkat alpha 0.05 sehingga, berdasarkan uji hipotesis  $H_a$  diterima yang artinya seluruh variabel penelitian yang akan dibentuk ke dalam model regresi terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

### Hasil Moderated Regression Analysis (MRA)

**Tabel 7**  
**Hasil Estimasi Random Effect (RE) Tanpa Variabel Moderasi**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.621889	0.208863	2.977495	0.0032
DER	-0.121765	0.059120	-2.059631	0.0404
DPR	-0.107281	0.063002	-1.702815	0.0898
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.917469	0.8684
Idiosyncratic random			0.357183	0.1316
Weighted Statistics				
R-squared	0.023413	Mean dependent var		0.081323
Adjusted R-squared	0.016098	S.D. dependent var		0.362728
S.E. of regression	0.359797	Sum squared resid		34.56410
F-statistic	3.200605	Durbin-Watson stat		1.223912
Prob(F-statistic)	0.042305			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.004387	Mean dependent var		0.474117
Sum squared resid	273.1937	Durbin-Watson stat		0.154848

*Sumber : Hasil Olahan Data*

Berdasarkan model estimasi yang terpilih, diperoleh persamaan model regresi data panel sebagai berikut :

$$Y = 0,621889 - 0,121765X_1 - 0,107281X_2 + e$$

Berdasarkan hasil regresi data panel diatas, maka dapat di interptasikan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta a sebesar 0,621889, artinya jika keputusan pendanaan dan kebijakan dividen, dianggap konstan (tetap atau tidak ada perubahan) maka nilai perusahaan sebesar 0,621889.
2. Nilai koefisien regresi keputusan pendanaan sebesar -0,121765, artinya jika keputusan pendanaan meningkat sebesar satu satuan, dengan kebijakan dividen dianggap konstan (tetap) maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,121765.

Nilai koefisien regresi kebijakan dividen sebesar -0,107281, artinya jika kebijakan dividen meningkat sebesar satu satuan, dengan keputusan pendanaan dianggap konstan (tetap) maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,107281.

**Tabel 8**  
**Hasil Estimasi *Random Effect* (RE) Menggunakan Variabel Moderasi**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.660584	0.218745	3.019879	0.0028
DER	-0.133672	0.069473	-1.924093	0.0554
DPR	-0.133007	0.054090	-2.458988	0.0146
DERXQIR	0.028056	0.011894	2.358747	0.0191
DPRXQIR	0.032942	0.047547	0.692822	0.4890
QIR	-0.048303	0.004572	-10.56495	0.0000
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.913824	0.8699
Idiosyncratic random			0.353327	0.1301
Weighted Statistics				
R-squared	0.054316	Mean dependent var		0.080783
Adjusted R-squared	0.036405	S.D. dependent var		0.362236
S.E. of regression	0.355581	Sum squared resid		33.37954
F-statistic	3.032612	Durbin-Watson stat		1.248532
Prob(F-statistic)	0.011129			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.024383	Mean dependent var		0.474117
Sum squared resid	267.7068	Durbin-Watson stat		0.155676

Sumber : Hasil Olahan Data

Berdasarkan model estimasi yang terpilih, diperoleh persamaan model regresi data moderasi sebagai berikut :

$$Y = 0,660584 - 0,133672X_1 - 0,133007X_2 + 0,028056[X_1*Z] + 0,032942[X_2*Z] - 0,048303Z + e$$

Berdasarkan hasil regresi data moderasi diatas, maka dapat di interptasikan sebagai berikut:

Nilai konstanta a sebesar 0,660584, artinya jika keputusan pendanaan, kebijakan dividen, kualitas laba, perkalian keputusan pendanaan dengan kualitas laba  $[X_1*Z]$ , perkalian kebijakan dividen dengan kualitas laba  $[X_2*Z]$  dianggap konstan (tetap atau tidak ada perubahan) maka nilai perusahaan sebesar 0,660584.

Nilai koefisien regresi keputusan pendanaan sebesar -0,133672, artinya jika keputusan pendanaan meningkat sebesar satu satuan, dengan kebijakan dividen, kualitas laba, perkalian

keputusan pendanaan dengan kualitas laba  $[X_1*Z]$ , perkalian kebijakan dividen dengan kualitas laba  $[X_2*Z]$  dianggap konstan (tetap) maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,133672.

Nilai koefisien regresi kebijakan dividen sebesar -0,133007, artinya jika kebijakan dividen meningkat sebesar satu satuan, dengan keputusan pendanaan, kualitas laba, perkalian keputusan pendanaan dengan kualitas laba  $[X_1*Z]$ , perkalian kebijakan dividen dengan kualitas laba  $[X_2*Z]$  dianggap konstan (tetap) maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,133007.

Nilai koefisien regresi  $[X_1*Z]$  sebesar 0,028056, artinya jika variabel perkalian keputusan pendanaan dengan kualitas laba  $[X_1*Z]$  meningkat sebesar satu satuan, dengan asumsi keputusan pendanaan, kebijakan dividen, kualitas laba, perkalian kebijakan dividen dengan kualitas laba  $[X_2*Z]$  dianggap konstan (tetap) maka nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,028056.

Nilai koefisien regresi  $[X_2*Z]$  sebesar 0,032942, artinya jika variabel perkalian kebijakan dividen dengan kualitas laba  $[X_2*Z]$  meningkat sebesar satu satuan, dengan asumsi keputusan pendanaan, kebijakan dividen, kualitas laba, perkalian keputusan pendanaan dengan kualitas laba  $[X_1*Z]$  dianggap konstan (tetap) maka nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,032942.

Nilai koefisien regresi kualitas laba sebesar -0,048303, artinya jika kualitas laba meningkat sebesar satu satuan, dengan keputusan pendanaan, kebijakan dividen, perkalian keputusan pendanaan dengan kualitas laba  $[X_1*Z]$ , perkalian kebijakan dividen dengan kualitas laba  $[X_2*Z]$  dianggap konstan (tetap) maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,048303.

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa hasil uji parsial pada variabel keputusan pendanaan memiliki nilai t-statistic sebesar -2,059631 dengan probabilitas sebesar 0,0404 < 0,05. Karena nilai probability lebih kecil dari taraf signifikansi 5%, menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Dengan demikian  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Asnawi, Ibrahim and Saputra, 2019) yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya hutang yang besar manajemen diharapkan dapat mengoptimalkan hutang untuk membiayai kegiatan operasionalnya dengan baik, agar dapat memperoleh laba yang besar pula. Sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal (*signalling theory*), di mana sumber pendanaan yang diperoleh dari pihak luar perusahaan dengan penggunaan utang diharapkan investor akan menangkap sinyal positif yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif di masa yang akan datang.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa Berdasarkan hasil uji parsial pada variabel kebijakan dividen memiliki nilai t- statistic sebesar -1,702815 dengan probabilitas sebesar 0,0898 > 0,05. Karena nilai probability besar dari taraf signifikansi 5%, menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Dengan demikian  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Butje, Pahlevi and Pakki, 2019a) serta (Dewi *et al.*, 2019) yang sama-sama menghasilkan kesimpulan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pakekong, Murni dan Rate (2019), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tinggi rendahnya dividen yang dibagi kepada pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan karena nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Pemegang saham hanya ingin memperoleh keuntungan jangka pendek dengan cara memperoleh *capital gain*.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa Berdasarkan hasil uji parsial pada variabel perkalian antara keputusan pendanaan dengan kualitas laba  $[X_1*Z]$  memiliki nilai t-statistic sebesar 2,358747 dengan probabilitas sebesar 0,0191 < 0,05. Karena nilai probability kecil dari taraf signifikansi 5%, menunjukkan bahwa variabel perkalian antara keputusan pendanaan dengan kualitas laba  $[X_1*Z]$  berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Sehingga dapat diambil kesimpulan

bahwa hipotesis ketiga diterima yaitu keputusan pendanaan yang dimoderasi oleh kualitas laba berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Interaksi dari variabel moderasi dapat memperkuat maupun memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Perkalian antara keputusan pendanaan dengan kualitas laba bersifat memperkuat pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat diketahui dengan nilai koefisien bernilai positif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penggunaan kualitas laba memperkuat pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu hipotesis ketiga diterima. Dengan demikian  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Penelitian yang dilakukan oleh (Rahayu dan Sari 2018) dan (Jannah, Juanda dan Prasetyo 2019) menyatakan bahwa keputusan pendanaan dan kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tinggi rendahnya kualitas laba perusahaan sangat dipengaruhi oleh manajemen laba, karena manajer sebagai pengelola perusahaan yang akan menyajikan laporan laba dalam laporan keuangan bisa mempengaruhi tinggi rendahnya kualitas laba perusahaan. Kualitas laba dapat menggambarkan manajemen pengelolaan aset-aset perusahaan dengan baik, sehingga kepercayaan investor meningkat dan berinvestasi pada perusahaan. Kepercayaan investor akan meningkatkan harga saham yang mengakibatkan naiknya nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa Berdasarkan hasil uji parsial pada variabel perkalian antara kebijakan dividen dengan kualitas laba [ $X_2*Z$ ] memiliki nilai t-statistic sebesar 0,692822 dengan probabilitas sebesar 0,4890 > 0,05. Karena nilai probability besar dari taraf signifikansi 5%, menunjukkan bahwa variabel perkalian antara kebijakan dividen dengan kualitas laba [ $X_2*Z$ ] tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis keempat ditolak yaitu kebijakan dividen yang dimoderasi oleh kualitas laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Interaksi dari variabel moderasi dapat memperkuat maupun memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan demikian  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rahayu dan Sari, 2018) yang menyatakan bahwa kualitas laba dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Jannah, Juanda dan Prasetyo 2019) yang menyatakan kualitas laba tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa sifat kandungan informasi komponen akrual dan komponen aliran kas tidak terefleksi dalam harga saham. Kondisi ini memberikan gambaran bahwa laba yang dihasilkan cenderung bersifat transitori sehingga tidak memiliki kapasitas yang cukup kuat dalam memprediksi laba masa akan datang. Hal ini dapat menyebabkan kepercayaan stakeholder cenderung berkurang. Dengan demikian investor menganggap bahwa kualitas laba yang ditunjukkan oleh kedekatan laba dengan aliran kas operasi mengindikasikan adanya unsur *discretionary accruals* yang dapat dibuat oleh manajemen sehingga laba yang dihasilkan lebih bersifat transitor dan tidak bersifat permanen. Investor lebih percaya informasi-informasi eksternal di pasar dalam mengambil keputusan investasi.

Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa Berdasarkan hasil uji simultan pada variabel keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai moderasi menunjukkan nilai F-statistik sebesar 3,032612 dan *probability* sebesar 0,011129 dengan tingkat kesalahan yang digunakan sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai *probability* yang dihasilkan sebesar 0.011129 < 0,05 maka keputusannya adalah bahwa keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel moderasi pada perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Dengan demikian  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Secara parsial keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai

variabel moderasi pada perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel moderasi pada perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

### **Implikasi Penelitian**

adapun saran yang dapat diberikan sehubungan dengan penelitian yang telah dilakukan adalah bagi pemakai laporan keuangan akan mengambil suatu keputusan hendaknya tidak mengandalkan data mengenai keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan kualitas laba suatu perusahaan tetapi juga memperhatikan faktor-faktor lain atau rasio-rasio lain dalam hubungannya dengan nilai perusahaan, bagi peneliti selanjutnya sebaiknya dilakukan pada sektor perusahaan yang berbeda, salah satunya seperti manufaktur, mengingat sektor ini merupakan sektor dengan aktifitas yang kompleks dan melibatkan berbagai variasi sumberdaya, aktifitas, jasa, dan *learning process* yang beragam. Disamping itu diharapkan juga untuk menambah variabel bebas diluar variabel penelitian ini. Pendalaman pada penelitian ini akan lebih akurat dan maksimal apabila dapat dilakukan dengan teknik metode analisa yang lain maupun periode tahun-tahun yang diteliti ditambah mengingat faktor kebijakan industri nasional yang berubah seiring pergantian kekuasaan yang dilakukan setiap lima tahun sekali.

### **DAFTAR RUJUKAN**

- Asnawi, Ibrahim, R. And Saputra, M. (2019) 'Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institutional Dan kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan', 5, Pp. 72–85.
- Bahrn, M. F. And Firmansyah, A. (2020) '358-Article Text-1176-1-10-20201106', 8(3).
- Butje, S., Pahlevi, C. And Pakki, E. (2019a) 'Pengaruh Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating', Pp. 106–113.
- Butje, S., Pahlevi, C. And Pakki, E. (2019b) 'The Influence Of Financial Decisions To The Value Of Companies With Profitability As Moderating Variables', Pp. 106–113.
- Dewi, Ni Putu Ira Kartika And Abudanti, N. (2019) 'Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaana Sebagai Variabel Mediasi', *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), Pp. 3028–3056.
- Dewi, Y. *Et Al.* (2019) 'Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan', *E-Jurnal Akuntansi*, 29(2), P. 804. Doi: 10.24843/Eja.2019.V29.I02.P24.
- Ferina, I. S., Tjandrakirana, H. R. And Ismail, I. (2015) 'The Influence Of Dividene Policy, Debt Policy, And Profitability On The Firm Value (Study On The Mining Company Listed On The Indonesia Stock Exchange Period 2009-2013)', *Jurnal Akuntanika*, 2(1), Pp. 52–66.



- Indriyani (2020) 'Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pelayaran Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia', *01 September 2020*, 3(September), P. 12. Available At: <https://Journal.Stikomys.Ac.Id/Index.Php/Jurnal-Hummansi/Article/View/256/153>.
- Jannah, W., Juanda, A. And Prasetyo, A. (2019) 'Pengaruh Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Property, Real Estate Dan Building', 2(1), Pp. 93–105.
- Mesrawati, Clairine, Katrynie Mutiara Benua, A. J. (2021) 'Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018', 15, Pp. 157–165.
- Murni, Mentari Indasari Pakekong Sri Rate, P. Van (2019) 'Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016', *Jurnal Emba: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(1). Doi: 10.35794/Emba.V7i1.22461.
- Pamuji, B. L. And Hartono, U. (2020) 'Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Firm Size, Dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Aneka Industri Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(4), P. 1394. Doi: 10.26740/Jim.V8n4.P1394-1405.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Tindakan*. Alfabeta
- Syuhada, A., Yusnaini, Y. And Meirawati, E. (2019) 'Pengaruh Good Corporate Governance Dan Profitabilitas Terhadap Tax Avoidance (Studi Empiris Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei)', *Akuntabilitas*, 13(2), Pp. 127–140. Doi: 10.29259/Ja.V13i2.9515.
- Yadnya Dewi, N. K. P. And Astika, I. B. P. (2019) 'Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan', *E-Jurnal Akuntansi*, 29(2), P. 804. Doi: 10.24843/Eja.2019.V29.I02.P24.
- Yoshi Yovita, Safrida, Stevany Anggryeani, Eko Mardianto Silaban, M. I. P. (2020) 'Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsums', 14, Pp. 508–521.