

KEPUTUSAN PENDANAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI PEMODERASI

Sari Rahayu¹, Poppy Meilina²

Universitas Mayjen Sungkono^{1,2}

Email : Sarirahayu0689@gmail.com¹, poppymeilina@gmail.com²

Received : 23 Des 2022 | Revised : 29 Des 2022 | Accepted : 30 Des 2022

ABSTRACT

This research was conducted to examine the effect of funding decisions and profitability on company value with a dividend policy as moderation in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. The population in this study are all property and real estate companies listed on the IDX in 2017-2021, there are 62 companies. The technique in determining the sample using purposive sampling method. The sample in this study were 6 companies. In this study using annual data with a total of 32 data samples and using SPSS 26 as a statistical test tool. The results of this study indicate that funding decisions have no effect on firm value and profitability has a positive effect on firm value. Furthermore, dividend policy is not able to moderate funding decisions but is able to moderate the effect of profitability.

Keywords: *Funding Decision, profitability, Firm Value, Dividend Policy.*

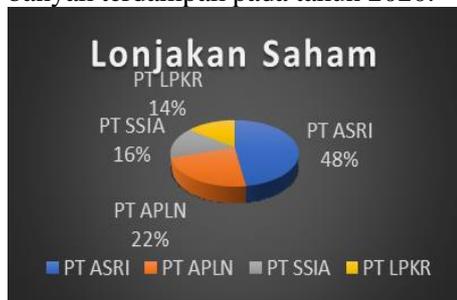
PENDAHULUAN

Persaingan di era globalisasi saat ini, bisnis antar *corporate* dalam maupun luar negeri semakin ketat. Perusahaan diminta untuk mendapatkan keuntungan secara kompetitif dengan berfokus pada operasi dan kegiatan keuangan perusahaan. Pada dasarnya *corporate* memegang dua target yakni target jangka panjang (*long term goals*) maupun target jangka pendek (*short term goal*). Sartini (2014) mengungkapkan bahwa dalam jangka pendek, memaksimalkan keuntungan adalah hal terbaik untuk dilakukan, tetapi dalam jangka panjang tujuannya adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dalam nilai saham dari suatu ekuitas perusahaan. Tingginya nilai saham dapat meningkatkan kepercayaan para investor. Negara Indonesia mengalami perkembangan pembangunan sarana infrastruktur yang dimanfaatkan oleh perusahaan dari beberapa sektor. Salah satu bidang yang sedang berkembang di dunia usaha adalah Sektor *property* dan

real estate merupakan salah satu yang dapat menyerap banyak tenaga kerja, yang dapat membantu perusahaan tumbuh dan meningkatkan nilainya. Hal ini karena infrastruktur yang baik dapat membantu mendorong pertumbuhan perusahaan.

Tahun 2020, Negara Indonesia digemparkan dengan adanya wabah *Coronavirusdisease (Covid-19)* dimana menyebabkan aktivitas penjualan *property* dan *real estate* dimana penjualannya berkurang cukup signifikan. Data sekunder Bank Sentral Indonesia menunjukkan bahwa pada tahun 2020 penjualan pada sektor *property* dan *real estate* menurun. Kondisi pada masa pandemi *Covid-19* membuat penjualan sektor *property* dan *real estate* terjadi penurunan sejumlah 50% hingga 60%. Perusahaan *property* dan *real estate* merupakan salah satu sektor perusahaan yang masih memiliki prospek dalam pemulihan perekonomian suatu negara, karena termasuk kawasan yang memiliki efek pengganda dari kebijakan ini yang mempengaruhi 174

dan 350 jenis industry usaha skala kecil (Putra, 2021). Penurunan penjualan akan berdampak pada harga saham bidang *property* dan *real estate* dimana sektor tersebut merupakan sektor yang paling banyak terdampak pada tahun 2020.



Sumber : data BEI diolah

Data BEI menunjukkan performa pada sektor *property* dan *real estate* akan menurun ditahun 2020, namun di saat yang sama Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga turun. Ada lima saham yang masuk ke dalam top gainers, dimana dari 5 (lima) saham ada 4 (empat) saham yang dari sektor *property* dan *real estate*. Perusahaan *property* dan *real estate* yang masuk dalam Top Gainers, di antaranya saham yang pertama memimpin top gainers di BEI adalah ASRI (Perseroan) menaikkan harga sahamnya sebesar 22,76 % dan nilai transaksinya meningkat menjadi Rp 342,5 miliar. Perusahaan kedua, APLN (perusahaan lain), juga mengalami kenaikan harga saham sebesar 10,68%, dengan *value* transaksi Rp 114 miliar dan volume perdagangan saham 613,90 juta. Berikutnya yaitu harga saham SSIA melonjak 7,45% hari ini geser ke posisi Rp 505 per saham, dengan nilai transaksi Rp 99,75 miliar. Terakhir, LPKR memiliki 6,92% saham di posisi Rp. 139/bagian. Harga saham *property* pada tahun 2020 mengalami penurunan tetapi beberapa perusahaan *property* dan pendanaan mana yang akan dipilih menurut Bahrin (2020). Keputusan pendanaan sering kali disebut sebagai kebijakan struktur keuangan perusahaan artinya didalam keputusan ini manajer keuangan harus memikirkan berbagai cara agar perusahaan dapat memperoleh uang untuk membiayai kebutuhan

real estate dapat memasuki Top Guiners, dimana mengalami kenaikan saat pandemi berlangsung. Ketika perusahaan sudah go public akan meningkatkan nilai perusahaan, pemegang saham dan pemilik perusahaan dapat memperoleh keuntungan. Nilai suatu perusahaan sangat penting, karena mempengaruhi para pemegang saham dan pemilik perusahaan untuk mendapatkan kembali investasinya dan juga membuat perusahaan lebih menarik bagi investor lain.

Nilai suatu perusahaan didasarkan pada pendapat investor. Semakin tinggi harga saham, semakin bernilai perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah harga saham, semakin tidak bernilai perusahaan tersebut. Jika kinerja perusahaan tidak baik, harga sahamnya juga akan mencerminkan hal ini. Nilai sebuah perusahaan didasarkan pada berapa banyak profit yang dimilikinya dibandingkan dengan jumlah hutang yang dimilikinya. Nilai perusahaan diukur dengan *price to book value* (PBV) menurut Aryati (2019).

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan, diantaranya adalah keputusan memperoleh pendanaan untuk membiayai investasi. Perusahaan dapat memilih untuk memperoleh pendanaan dari berbagai sumber, tergantung pada tujuan investasi. Ada berbagai cara agar perusahaan dapat memperoleh modal untuk diinvestasikan dalam bisnis mereka. Terkadang mereka meminjam modal dari pihak luar, dan di lain waktu mereka menjual saham atau hutang. Artinya sesuatu yang dipertimbangkan perusahaan ketika membuat keputusan tentang sumber

investasinya dan menjalankan bisnisnya. Sehingga manajer dapat mengetahui berapa banyak pinjaman terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan, sehingga perusahaan dapat memastikan bahwa ia memiliki cukup uang untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Effendy & Handayani (2020) mengatakan bahwa kebijakan hutang perusahaan akan mempengaruhi berapa banyak uang yang dapat dipinjam, dan seberapa besar kepercayaan kreditur dalam meminjamkan uang kepada perusahaan. Peningkatan pembayaran dividen hanya dilakukan apabila laba yang didapatkan perusahaan juga meningkat. Keputusan pendanaan merupakan hal penting yang digunakan untuk perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori signal menyatakan adanya pendapat ketidaksimetrisan informasi antara manajer dan investor. Artinya masih adanya perbedaan pendapat terkait informasi yang dimiliki investor dan manajemer sehingga manajer dapat membuat keputusan yang lebih baik tentang pendanaan perusahaan. Menurut Dewantari, *et al.* (2020) berpendapat bahwa hutang bisa menjadi hal yang baik jika itu berarti untuk perusahaan dapat membayar tagihannya di masa depan. Dalam penelitian ini keputusan pendanaan didasarkan pada *Debt to Equity Ratio* (DER) Tarigan (2019). Angka ini menunjukkan berapa banyak hutang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan ekuitasnya. Mendukung dengan adanya penelitian menurut Nur (2017) dalam kaweny (2007) bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh dengan arah positif pada kebijakan deviden.

Profitabilitas adalah ukuran seberapa baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari operasinya. Hal ini memastikan perusahaan dapat terus beroperasi di masa mendatang, seperti menerapkan strategi yang membantu meningkatkan efisiensi artinya berapa banyak laba yang dihasilkan dari operasinya pada tahun fiskal yang lalu ungkap Winata (2018). Palupi & Hendiarto (2018) menyatakan bahwa profitabilitas suatu perusahaan dapat mempengaruhi nilainya. Jika manajer melakukan pekerjaan dengan baik dalam menjalankan perusahaan, maka akan menghasilkan lebih banyak keuntungan

karena biaya yang dikeluarkan perusahaan sedikit.

Teori signal menjelaskan Ketika suatu perusahaan banyak keuntungan yang dihasilkan, investor cenderung menganggap sebagai perusahaan yang baik sehingga mereka akan membeli saham tutur Utami (2021). Perusahaan yang menghasilkan banyak laba setiap tahun sering diminati oleh investor. Investor beranggapan bahwa perusahaan tersebut akan menghasilkan *return* yang tinggi. Berdasarkan studi empiris sebelumnya, profitabilitas memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan, yang didukung oleh penelitian dari Krisnawati & Miftah (2019) dan Erdyaningsih *et al* (2021).

Dividen ialah dimana investor menerima dividen ketika mereka membeli saham suatu perusahaan, dan mereka memperoleh keuntungan modal ketika harga saham yang mereka miliki meningkat sejak mereka membelinya. Berdasarkan teori keagenan menurut Akbar *et al.* (2020) mengemukakan kepentingan manajer (*agent*) suatu perusahaan terkadang dapat berbeda dengan kepentingan pemegang saham (*principal*) yang memiliki perusahaan tersebut, dan hal ini dapat menimbulkan masalah (*agency cost*). Jika manajemen perusahaan tidak melakukan apa yang diinginkan oleh pendiri atau pemegang saham utama perusahaan, maka ada masalah keagenan. Perusahaan dapat memilih untuk melakukan sesuatu karena akan membuat perusahaan lebih makmur dalam jangka panjang, atau karena dapat memilih cara untuk menyusun hal-hal yang akan mengurangi biaya yang terkait dengan manajer yang memiliki konflik kepentingan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang dibuat oleh manajemen perusahaan (*agent*) untuk memutuskan berapa banyak keuntungan yang akan diberikan kembali kepada pemegang saham sebagai dividen. Keputusan ini didasarkan pada situasi keuangan perusahaan saat ini. Perusahaan menghasilkan laba pada tahun berjalan

(*Earning after tax*), yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan sebagian uangnya diinvestasikan kembali ke perusahaan agar tetap berjalan. Optimalnya cara terbaik untuk membayar dividen adalah dengan memastikan bahwa dividen tumbuh seiring dengan keuntungan perusahaan, sehingga harga saham juga naik. Jika perusahaan membagikan dividen (pengembalian kepada pemegang saham), ini akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen dapat memperkuat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, tergantung bagaimana pengaturannya. Yang memengaruhi berapa banyak laba yang dibayarkan kepada pemegang saham, kreditur, dan pihak eksternal lainnya. Hal ini mempengaruhi seberapa besar ketertarikan para investor tersebut terhadap informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Fenomena *January effect* terjadi pada harga saham di Bursa Efek Indonesia didasarkan pada apa yang terjadi dalam perekonomian, dan dapat berubah meskipun perusahaan belum mengambil keputusan kebijakan resmi (Erdiyansih, 2021). Kebijakan dividen dalam penelitian ini didasarkan pada *dividend payout ratio* (DPR) adalah ukuran yang menunjukkan berapa banyak profit yang dibayarkan perusahaan dalam bentuk dividen setiap tahun (Syafitri & Farida, 2017). Riset Rahmawati (2017) rasio pembayaran perusahaan untuk memberi tahu orang lain apa yang dilakukan perusahaan dan bagaimana keadaannya. Informasi ini kemudian digunakan untuk membantu pengambilan keputusan bagi perusahaan.

Nilai perusahaan adalah rasio penilaian yang menunjukkan berapa nilai saham perusahaan di pasar terbuka, sehingga dapat membantu investor untuk memahami seberapa menguntungkan sebuah perusahaan, dan dapat membantu melindungi kepentingan pemegang saham. Anggraeni (2020). Semakin tinggi nilai saham sebuah

dividen (DPR) dapat membantu memoderasi hubungan antara profitabilitas perusahaan dan nilainya. Yuliani (2018) berpendapat bahwa nilai perusahaan bergantung pada banyak faktor, termasuk profitabilitasnya dan jumlah laba yang tersedia untuk dibayarkan sebagai dividen. Dengan membayar banyak dividen, perusahaan dapat membantu menjaga profitabilitasnya agar tidak terlalu mempengaruhi nilainya.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Agensi

Agency theory adalah teori yang menjelaskan bagaimana suatu hubungan atau kontrak kerjasama terbentuk antara satu orang atau lebih (*principal*) dan orang lain (*agent*) yang diberi wewenang untuk mengambil keputusan terbaik dalam mengelola sumber daya suatu organisasi Anggraeni (2020).

Teori Sinyal

Teori sinyal adalah cara perusahaan dapat mengkomunikasikan informasi kepada pihak luar (*Eksternal*) sehingga nilai sahamnya dapat meningkat. Jika orang luar tidak tahu apa yang sebenarnya terjadi di sebuah perusahaan, nilai perusahaan itu kemungkinan besar akan naik untuk menutup kesenjangan tersebut Anggraeni (2020). Laporan keuangan menurut Irham Fahmi (2018) cara untuk menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan secara finansial. Laporan keuangan digunakan oleh

perusahaan, semakin berharga perusahaan tersebut bagi pemiliknya. Ini berarti bahwa pemilik cenderung mengalami kemakmuran yang lebih besar sebagai hasilnya. Harga saham merupakan indikasi berapa banyak orang menganggap perusahaan itu berharga. Semakin tinggi nilai suatu perusahaan, semakin banyak laba yang akan dihasilkan oleh pemilik (pemegang saham). Harga saham adalah ukuran seberapa menguntungkan sebuah perusahaan. Ini didasarkan pada harga pasar dan mencerminkan profitabilitas perusahaan, keputusan

pendanaan, dan kebijakan dividen. Keputusan jangka pendek tentang berapa banyak modal yang dibelanjakan perusahaan dapat berdampak pada jumlah modal yang terhutang kepada perusahaan lain (seperti pemasok) yang dapat dibelanjakan untuk barang dan jasa. Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berkaitan dengan jumlah dana yang disediakan perusahaan baik itu bersifat utang maupun modal sendiri. Semakin tinggi rasionya, semakin banyak hutang (uang yang dipinjam dari orang lain) terlibat dalam mendanai aset perusahaan.

Profitabilitas adalah ukuran seberapa baik perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dalam laporan keuangan Anggraeni (2020). Karena dengan tingkat *return on assets* (ROA) semakin tinggi maka potensi bagi perusahaan untuk mengembangkan bisnisnya semakin besar. Menurut Brigham & Houston (2016) pengertian dari kebijakan dividen cara untuk memutuskan berapa banyak laba perusahaan yang harus dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan akan menghasilkan laba dan kemudian menginvestasikan kembali. Kebijakan dividen penting bagi perusahaan karena mempengaruhi berapa banyak pembayaran dividen yang dihasilkan perusahaan akan mempengaruhi *value* perusahaan. Dengan *retained earnings* menjadi cara yang bermanfaat untuk membantu perusahaan tumbuh dan tetap sehat. Adanya kebijakan dividen terdapat dua alternatif yang sulit antara membagikan laba dan mempertahankan keuntungan diperusahaan Gany (2015:19). Semakin tinggi DPR memperoleh laba maka semakin besar *return* para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah internal financial karena akan memperkecil laba yang akan ditahan.

Berdasarkan kerangka pemikiran secara teoritis, peneliti membuat dugaan (hipotesis) dalam penelitian ini bahwa: Struktur modal penting bagi setiap perusahaan. Hal ini dapat menentukan

berapa banyak laba yang dimiliki perusahaan untuk diinvestasikan, dan seberapa berisiko investasinya. Menurut penelitian Himawan dan Christiawan (2016) dan Kumalasari (2018) menyatakan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan hasil penelitian terdahulu dan kerangka berpikir di atas maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁:Keputusan Pendanaan mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate*

Penelitian Astutik (2017) dan Dewantari et al. (2020) mengemukakan jika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Laba yang lebih tinggi berarti perusahaan mampu menghasilkan banyak uang bagi para pemegang sahamnya. Ketika sebuah perusahaan mampu membayar dividen, itu menunjukkan bahwa ia memiliki banyak sumber daya berharga yang dapat digunakan untuk membantu para pemegang sahamnya (Umar dan Savitri, 2019). Berdasarkan penjelasan hasil penelitian terdahulu dan kerangka berpikir di atas maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

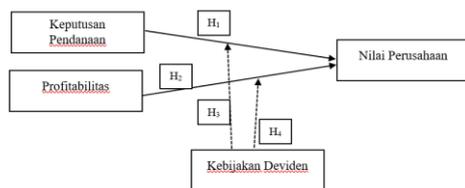
H₂ : Profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate*

Menurut Kaweny (2007) keputusan pendanaan berpengaruh kearah positif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan akan menggunakan hutang jika tidak dapat menyelesaikan masalah keuangannya dengan sumber dayanya sendiri. Menerbitkan saham baru adalah pilihan terakhir disebabkan karena membantu menghindari asimetri informasi. Berdasarkan penjelasan hasil penelitian terdahulu dan kerangka berpikir di atas maka peneliti menduga bahwa rasio keputusan pendanaan yang di moderasi oleh kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Kebijakan Deviden memoderasi keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate*

Menurut riset Lestari (2014) menunjukkan jika sebuah perusahaan memutuskan untuk membayar dividen, hal itu dapat membantu memperkuat hubungan antara keuntungan dan nilai perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi berarti kinerja keuangannya baik. Perusahaan yang memiliki profit besar akan lebih diminati oleh investor. Berdasarkan penjelasan hasil penelitian terdahulu dan kerangka berpikir di atas maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₄: Kebijakan Deviden memoderasi memengaruhi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate*



Gambar 2.1 Kerangka Konsep Penelitian

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan deskriptif kuantitatif untuk menggambarkan suatu proses atau hubungan. Jenis penelitian ini menggunakan analisis data untuk mendeskripsikan apa yang telah terkumpul, menggambarkannya dalam bentuk angka dan persentase. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada sebuah penelitian ini adalah

metode *nonprobability sampling*, yaitu cara pengumpulan data yang tidak berdasarkan kebetulan. Penelitian dilakukan di BEI dengan mengambil sub sektor *property* dan *real estate* pada tahun 2017 - 2021 dengan mengakses situs resmi dari BEI www.idx.co.id. Terdapat 62 perusahaan yang menjadi populasi. Alasan menggunakan perusahaan *property* dan *real estate* merupakan sektor yang berhasil masuk ke dalam *Top Gainers*, dimana dari 4 dari 5 perusahaan merupakan sektor *property* dan *real estate* padahal pada tahun 2020 terjadi kejatuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) karena *Covid-19*. Total ada 62 perusahaan yang tercatat di BEI. Dari jumlah tersebut, terdapat satu perusahaan yang tidak tercatat dan tidak menyajikan laporan dalam mata uang rupiah. Ada juga 19 perusahaan yang tidak menerbitkan laporan berturut-turut, 24 perusahaan yang tidak memiliki properti, dan 11 perusahaan yang mengalami kerugian. Terdapat enam perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian untuk periode penelitian lima tahun (2017-2021). Sampel adalah bagian besar dari jumlah dan karakteristik populasi ini. (Sugiyono, 2018). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah enam perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode waktu 2017-2021. Perusahaan-perusahaan tersebut menyediakan 30 data laporan keuangan tahunan sebagai sampel penelitian. pengukuran variabel dalam penelitian ini yang menjelaskan tentang pengukuran variabel disajikan pada Tabel 1 berikut ini:

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator
Nilai Perusahaan (Y)	Investor menggunakan nilai perusahaan untuk memutuskan berapa banyak mereka bersedia membayar untuk saham perusahaan. Angka ini mencerminkan seberapa besar nilai perusahaan menurut mereka, dan didasarkan pada sejumlah faktor. (Khasanah & Aryati, 2019).	(Brealey et al, 2011) Rumus : PBV : $\frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham (BVS)}}$

Keputusan Pendanaan (X ₁)	Keputusan pendanaan merupakan masalah antara kebutuhan perusahaan dan bagaimana dana akan dikumpulkan (Syafitri&Farida, 2017).	(Kasmir, 2014:158) Rumus : DER : $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$
Profitabilitas (X ₂)	Profitabilitas adalah ukuran seberapa sukses sebuah perusahaan menghasilkan keuntungan dari operasinya. Hal ini dinilai dalam laporan keuangan. (Anggraeni&Mulyani, 2020)	(Brigham dan Houston, 2010:148) Rumus : ROA : $\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$
Kebijakan Deviden (Z)	Dividen adalah cara untuk memutuskan berapa banyak laba yang akan diberikan perusahaan kepada pemegang sahamnya. Perusahaan dapat memilih untuk menyimpan semua keuntungannya dan tidak membayar dividen apa pun, atau dapat memilih untuk membayar sejumlah dividen setiap tahun. (Brigham & Houston, 2016).	(Gitman dan Zutter, 2012:577) Rumus : DPR : $\frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$

Dalam penelitian ini, para peneliti memilih sampel berdasarkan kriteria apa yang mereka tetapkan dan menggunakan uji statistik untuk melihat apakah ada hubungan antara berbagai faktor dan hasilnya. Persamaan regresi linier berganda yang akan dianalisis dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan
 α = Konstanta
 $\beta_1, \beta_2,$ = Koefisien Regresi
X₁ = Keputusan Pendanaan
X₂ = Profitabilitas
 ε = Error Term

Pada penelitian ini akan dilakukan analisis dengan menggunakan metode statistik dengan menggunakan software SPSS.

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2017) Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menggambarkan data yang telah dikumpulkan. Ini dapat dilakukan tanpa membuat kesimpulan atau asumsi umum tentang data.

Uji Asumsi Klasik

Menguji kualitas data dilakukan untuk mengetahui keabsahannya serta menghindari terjadinya estimasi angka bias. Uji asumsi klasik digunakan untuk memastikan datanya normal sehingga penelitian dapat dilanjutkan. Uji asumsi klasik memeriksa apakah data dapat dijelaskan dengan mengasumsikan bahwa variabel berdistribusi normal (uji multikolinearitas), tidak ada hubungan antar variabel (uji heteroskedastisitas), dan data tidak terlalu tersebar secara acak (uji autokorelasi)

Moderated Regression Analysis (MRA)

Ghozali (2016) mengatakan bahwa variabel moderasi dapat mempengaruhi kekuatan hubungan antara faktor lain yang terkait (variabel dependen). Penelitian ini menggunakan variabel pemoderasi untuk melihat apakah faktor yang berbeda (variabel independen) mampu mempengaruhi hubungan antara seperangkat faktor lain (variabel dependen). Persamaan ini akan memberitahu peneliti faktor apa saja yang mungkin dapat mempengaruhi hubungan antara keduanya. Persamaan regresi yang dapat disusun adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_1 X_1 * Z + \beta_2 X_2 * Z + \varepsilon$$

Keterangan:		Z	= Kebijakan Deviden
Y	= Nilai Perusahaan	ε	= <i>Error Term</i>
α	= Konstanta	Peneliti menguji kebenaran hipotesis dengan melakukan Uji Signifikansi Parsial (statistik t) dan Uji Koefisien Determinasi (R ²).	
β_1 - β_2	= Koefisien Regresi		
X ₁	= Keputusan Pendanaan		
X ₂	= Profitabilitas		

HASIL

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
DER	30	-7.38	1.14	-.8050	2.30584
ROA	30	-5.06	-1.94	-3.4428	.88082
PBV	30	11.44	16.47	13.5308	1.99266
DPR	30	-14.26	-4.34	-7.2411	2.21326

Sumber: Output spss 26, diolah peneliti

Berdasarkan uji statistik deskriptif di atas menunjukkan variabel Profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum sebesar -5.06 menunjukkan tingkat terendah pengelolaan profitabilitas dalam ini terjadi pada perusahaan PT. Pakuwon Jati Tbk tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar -1.94 menunjukkan nilai tertinggi pengelolaan profitabilitas dengan nilai rata-rata -3.4428 dalam ini terjadi pada perusahaan PT. Metropolitan Kentjana Tbk tahun 2019, dengan nilai rata-rata -3.4428 dan standar deviasi sebesar 0.88082, keputusan pendanaan (DER) memiliki nilai minimum sebesar -7.38 menunjukkan tingkat terendah pengelolaan profitabilitas dalam ini terjadi pada perusahaan PT Bumi Serpong Damai Tbk tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar -1.14 menunjukkan nilai tertinggi pengelolaan profitabilitas dalam ini terjadi pada perusahaan PT. PP Property Tbk tahun 2019, dengan nilai rata-rata -0,8050 dan

standar deviasi sebesar 2.30584, kebijakan deviden (DPR) memiliki nilai minimum sebesar -14.26 menunjukkan tingkat terendah pengelolaan profitabilitas dalam ini terjadi pada perusahaan PT. Ciputra Development Tbk tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar -4.34 menunjukkan nilai tertinggi pengelolaan profitabilitas dalam ini terjadi pada perusahaan PT. Pakuwon Jati Tbk Tahun 2016, dengan nilai rata-rata -7.2411 dan standar deviasi sebesar 2.21326 dan nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 11.44 menunjukkan tingkat terendah pengelolaan profitabilitas dalam ini terjadi pada perusahaan PT. PP Property Tbk tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 16.47 menunjukkan nilai tertinggi pengelolaan profitabilitas dalam ini terjadi pada perusahaan PT. Ciputra Development Tbk tahun 2017, dengan nilai rata-rata 13.5308 dan standar deviasi sebesar 1.99266.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

Model	Kolmogrov-Smirnov Z	Kriteria	Keterangan
<i>Unstandardized Residual</i>	0,175	> 0,05	Normal

Sumber: Output spss 26, diolah peneliti

Dari tabel 3, di atas dapat dilihat bahwa nilai hasil uji normalitas adalah 0,175 lebih dari 0,05 (5%). Hasil uji

tersebut, dapat disimpulkan bahwa data telah berdistribusi normal.

Tabel 4. Uji Heterokedastisitas

Model	Sig.
Constant	0,453
DER	0,874
ROA	0,097
DPR	0,843

Sumber: Output spss 26, diolah peneliti

Dari tabel 5, diatas uji heterokedastisitas menunjukkan bahwa variabel - variabel independen menunjukkan signifikansi >

0,05 (5%) yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas antara variabel independen.

Tabel 6. Uji Multikolinieritas

Collinearity Statistics			
(Constant)	Tolerance	VIF	Keterangan
DER	0,738	1,355	Tidak terjadi multikolinieritas
ROA	0,960	1,041	Tidak terjadi multikolinieritas
DPR	0,856	1,168	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Output spss 26, diolah peneliti

Dari tabel 6, diatas uji multikolinieritas di atas menunjukkan bahwa nilai tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10 yang

berarti tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas atau variabel independen.

Tabel 7. Uji Autokorelasi

Durbin - Watson
0,094

Sumber: Output spss 26, diolah peneliti

Dari tabel 7 terlihat bahwa uji Durbin-Watson menghasilkan nilai 0,094. Ini

berarti bahwa tidak ada bukti autokorelasi dalam data.

Tabel 8. Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	17.003	1.624		10.467	.000

DER	-.367	.139	-.424	-2.629	.014
ROA	.736	.344	.325	2.138	.042

Sumber: Output spss 26, diolah peneliti

Berdasarkan perhitungan didapatkan nilai koefisien regresi X1 (DER) sebesar -0,367 dan X2 (ROA) sebesar 0,736 dan nilai konstanta sebesar 17.003. Diketahui nilai signifikan variabel keputusan pendanaan

dan profitabilitas memiliki nilai sebesar 0,042 dan 0,14 ($<0,05$). Maka berkesimpulan bahwa variabel profitabilitas dan keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 9. Uji MRA

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (constant)	25.069	2.518		9.957	.000
DER	.070	.470	.105	.149	.886
ROA	8.391	2.026	4.416	4.143	.003
DPR	.537	.583	.817	.921	.384
DER*Z	-.263	.867	-.226	-.304	.769
ROA*Z	26.450	6.512	12.898	4.062	.004

Sumber: Output spss 26, diolah peneliti

Berdasarkan perhitungan didapat nilai koefisien X1 (DER) sebesar 0,070 dan X2 (ROA) sebesar 8.391, nilai koefisien regresi Z (DPR) sebesar 0.537, nilai koefisien regresi X1Z (DER*Z) sebesar -0.263, nilai koefisien regresi X2Z (ROA*Z) sebesar 26.450 dan nilai konstanta sebesar 25.069.

Pengujian Hipotesis

Uji t dilakukan untuk melihat berapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial atau secara sendiri-sendiri. Hasil pengolahan data SPSS pengujian hipotesis dibuktikan pada tabel berikut :

Tabel 10. Hasil Uji-t

Model	Arah koefisien	Sig.	Keterangan
DER	Positif	.886	H1 ditolak
ROA	Positif	.003	H2 diterima
DER*Z	Positif	.769	H3 ditolak
ROA*Z	Positif	.004	H4 diterima

Sumber: Output spss 26, diolah peneliti

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi adalah ukuran seberapa baik model memprediksi variasi dalam variabel dependen. Nilai Adjusted R Square

menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen :

Tabel 4.10. Koefisien Determinasi

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0,882	0,778	0,584	1,14688

Sumber: Output spss 26, diolah peneliti

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, besarnya nilai Adjusted R Square ditemukan bahwa 77,8% variasi variabel dependen dijelaskan oleh variabel independen. Namun, 23,2% variasi tersebut tidak dijelaskan oleh variabel lain dalam penelitian.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda dan analisis moderasi, terlihat adanya hubungan antara kedua variabel yang diteliti. Informasi ini akan dibahas lebih detail dalam pembahasan.

Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan membuat keputusan pendanaan yang berhubungan dengan struktur finansial perusahaan. Manajer menentukan komposisi hutang terhadap modal suatu perusahaan berharap memiliki sumber dana yang optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Manajer mencoba memilih hutang dan investasi yang akan menghasilkan lebih banyak keuntungan bagi perusahaan dalam jangka panjang. Berdasarkan hasil uji regresi terlihat bahwa variabel keputusan pendanaan tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Namun, arah positif kemungkinan karena hubungan antara rasio ini (misalnya utang terhadap ekuitas) dan nilai perusahaan. Investor biasanya tidak memikirkan bagaimana uang perusahaan digunakan saat membuat keputusan investasi. Itu karena mereka membutuhkan lebih banyak informasi tentang situasi keuangan perusahaan sebelum mereka dapat mengambil keputusan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan mendanai (DER) memiliki nilai minimal

-7,38 dan menunjukkan tingkat terendah pengelolaan profitabilitas terjadi pada perusahaan PT Bumi Serpong Damai Tbk tahun 2021 dengan nilai maksimal -1.14. Nilai tertinggi pengelolaan profitabilitas dibuktikan pada perusahaan PT. PP Property Tbk tahun 2021. Tujuan utama perusahaan saat memperoleh keuntungan adalah untuk melunasi hutang bukan memberikan keuntungan kepada pemegang saham. karena hutang memiliki risiko yang tinggi, dan terkadang tidak dapat dilunasi. Namun, penelitian ini tidak mendukung teori Modigliani-Miller yang menemukan bahwa perusahaan yang menggunakan utang untuk membiayai operasinya tidak selalu memiliki nilai yang lebih tinggi daripada perusahaan yang menggunakan bentuk pendanaan lainnya.

Hal ini sejalan dengan penelitian Noviandry (2020) mengatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh kearah positif tetapi tidak berpegaruh terhadap nilai perusahaan artinya keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan terbatas,. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Himawan dan Christiawan (2016) & Kumalasari (2018) mengatakan bahwa keputusan pendanaan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas suatu perusahaan adalah ukuran seberapa baik perusahaan dapat menghasilkan laba. Apabila manajer dapat mengelola perusahaan dengan baik, maka biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan akan lebih kecil, yang akan berujung pada

keuntungan yang lebih besar. Berdasarkan hasil uji regresi diketahui bahwa memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi berdampak positif terhadap nilai perusahaan yang tercermin dari return on assets (ROA). Ini berarti menghasilkan keuntungan penting untuk kesuksesan jangka panjang perusahaan. Sejalan dengan teori signal bahwa Semakin banyak uang yang dihasilkan perusahaan, semakin banyak orang ingin berinvestasi di dalamnya. Ini meningkatkan nilai perusahaan dan memudahkan perusahaan untuk mengumpulkan laba. Investor tertarik untuk mendapatkan dividen dari suatu perusahaan. Sehingga mereka cenderung membeli saham pada perusahaan tersebut. Hal ini menyebabkan banyaknya permintaan. Pada tahun 2017, perusahaan dengan profitabilitas terendah adalah PT. Pakuwon Jati Tbk. Pada tahun 2018, perusahaan dengan profitabilitas tertinggi adalah PT. Metropolitan Kentjana Tbk. Rata-rata profitabilitas seluruh perusahaan dalam penelitian ini adalah -3,4428. Studi Erdiyangsih et al., Dewantari et al (2020), Krisnawati dan Miftah (2019), dan Astutik (2017) menunjukkan bahwa memiliki profitabilitas yang tinggi baik untuk nilai perusahaan. Artinya, perusahaan mampu menghasilkan banyak uang bagi para pemegang sahamnya. Ini juga berarti bahwa perusahaan dapat membayar dividen kepada pemiliknya.

Keputusan Dividen pada Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen perusahaan adalah bagian dari proses pengambilan keputusan tentang bagaimana perusahaan mendanai operasinya. Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah memutuskan berapa banyak keuntungan yang akan diberikan perusahaan kepada pemegang sahamnya pada akhir tahun. Kebijakan ini bisa seperti menyimpan semua keuntungan, atau mengembalikan persentase tertentu kepada pemegang saham. Dividen

penting karena membantu mendistribusikan laba kepada pemegang saham. Perusahaan mendapat keuntungan biasanya berapa yang dialokasikan dalam bentuk dividen dan juga berapa banyak yang akan disimpan untuk perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil regresi moderasi, variabel keputusan pendanaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen ($DER* DPR$) membuktikan hasil penelitian ini variabel moderasi positif tetapi tidak berpengaruh, hal tersebut menunjukkan bahwa Kebijakan dividen suatu perusahaan tidak dapat membuat sahamnya lebih berharga, karena hal itu akan dipengaruhi oleh keputusan yang dibuat tentang berapa banyak uang yang akan dibelanjakan untuk penelitian dan pengembangan. Artinya banyak perusahaan - perusahaan lebih memilih menahan untuk memperbanyak modal demi pembiayaan investasi di masa depan. Sehingga perusahaan tidak membagikan laba kepada pemegang saham pada akhir tahun. Riset Yuliani (2018), mengatakan keputusan pendanaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Bertolak belakang dengan penelitian oleh Adedeji (1998) dan Kaweny (2007) mengemukakan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, Jika perusahaan tidak mampu membayar dividen, ia harus menggunakan hutang untuk menutupi biayanya. Ini adalah upaya terakhir karena manajemen ingin menghindari pemberian informasi kepada orang lain (pemegang saham) yang dapat merugikan.

Keputusan Dividen pada Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen ialah suatu keputusan yang diambil perusahaan terkait laba yang didapat oleh perusahaan yang nantinya akan dialokasikan laba ditahan. Pembayaran dividen adalah cara menunjukkan kepada investor jika perusahaan tersebut memiliki kinerja perusahaan dalam

kategori baik. Jika perusahaan membayarkan dividen yang tinggi, maka dapat membantu meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Ketika sebuah perusahaan membayar dividen yang besar itu dapat meningkatkan nilai harga sahamnya, hal ini dapat membuat perusahaan lebih menguntungkan serta perusahaan tampak lebih berharga bagi investor lain.

Berdasarkan hasil regresi moderasi, variabel profitabilitas yang dimoderasi oleh kebijakan dividen ($ROA * DPR$) menunjukkan bahwa hasil dalam penelitian ini variabel moderasi berpengaruh, hal ini memperlihatkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh teori sinyal bahwa manajemen perusahaan berperilaku dalam menyampaikan informasi ke investor tentang prospek perusahaan di masa depan. Pembayaran dividen menunjukkan bahwa perusahaan berjalan dengan baik dan menghasilkan laba. Kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan cerminan dari kesehatan keuangannya. Artinya, meskipun perusahaan tidak menghasilkan laba sebanyak mungkin, ia masih dapat menghasilkan laba dan membagikannya kembali kepada pemegang saham. Dapat disimpulkan jika perusahaan menghasilkan laba yang banyak maka perusahaan dalam membayar dividen akan tinggi sehingga dapat mendorong investor lain untuk membelinya.

Penelitian Rahmawati (2017) menemukan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan Lestari (2014) mengemukakan kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen perusahaan dapat membantu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Ini berarti bahwa perusahaan dengan laba tinggi akan lebih menarik bagi investor,

yang cenderung ingin menaruh uangnya di dalamnya.

KESIMPULAN

Berdasarkan data yang terkumpul dan pembahasan pada pemaparan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa ada hubungan antara berikut:

1. Debt to equity ratio (DERs) tidak berpengaruh pada perusahaan sektor real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Artinya semakin tinggi nilai DER maka semakin besar porsi utang perusahaan yang digunakan oleh perusahaan, dan semakin rendah nilai perusahaan.
2. Profitabilitas dengan rasio return on asset (ROA) memiliki pengaruh kearah positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *real estate* dan *property* terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021. Semakin tinggi return on asset perusahaan, maka semakin bernilai perusahaan tersebut di Bursa Efek Indonesia. Artinya perusahaan yang lebih profitable biasanya lebih sukses secara finansial yang berarti harga sahamnya akan naik.
3. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi dengan memperkuat pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan laporan keuangan pada perusahaan sektor real estat dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2021. Kebijakan dividen tidak dapat memengaruhi seberapa besar nilai saham perusahaan di pasar saham. Ini karena kebijakan tersebut tidak mengubah berapa banyak yang dikeluarkan perusahaan untuk dividen, dan seberapa penting dividen tersebut dalam hal berapa nilai saham perusahaan.
4. Kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan laporan keuangan pada perusahaan sektor real estat dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2021. Kebijakan

dividen dirancang untuk mempengaruhi nilai laporan keuangan perusahaan dengan berfokus pada seberapa menguntungkan perusahaan tersebut. Semakin menguntungkan perusahaan, semakin nilainya akan tercermin dalam laporan keuangan.

SARAN

Berdasarkan data dan temuan saran yang dapat diajukan sebagai berikut :

1. Perusahaan membuat keputusan dan kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan, salah satu cara yang dilakukan perusahaan adalah memastikan rasio hutang terhadap ekuitas (DER) serta rasio pembayaran deviden rendah karena kedua rasio tersebut mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan Peneliti akan menggunakan lebih banyak sampel dari berbagai sektor dalam jangka waktu yang lebih lama untuk mempelajari lebih lanjut tentang bagaimana rasio berbagai hal dapat memengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Brealey, Myers, dan Marcus, 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (edisi II)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gitman, Lawrence J dan Chad J. Zutter. 2012. *Principles of Managerial Finance*. 13th Edition. Global Edition: Pearson Education Limited.
- Irham Fahmi, 2018, *Pengantar Manajemen Keuangan*, Bandung: Alfabeta.
- Kasmir, 2014. *Analisis Laporan Keuangan*, cetakan ke-7. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.

Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta.

Jurnal

- Akbar., M., Mulyantini., S., Siswantini., Tri. (2020). Analisis Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Index High Dividen 20 Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Prosiding Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi* : Vol. 2.
- Anggraeni., R., N. & Mulyani., D., S. (2020). Pengaruh Perencanaan Pajak, Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Moderasi. *Webinar Nasional Cendekiawan ke 6 Tahun*.
- Astutik, D. (2017). Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Manufaktur). *Jurnal STIE Semarang*, 9(1), 32–49.
- Bahrin, F., M. Tifah. Firmansyah., A. 2020. Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*: Vol. 8, No. 3.
- Budianto, W., & Payamta, P. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Assets: Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan*, 3(1), 13. <https://doi.org/10.25273/jap.v3i1.1207>
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages Di Bei. *Prospek: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 74. <https://doi.org/10.23887/pjmb.v1i2.23157>

- Effendy., N., N. & Handayani., N. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*
- Khasanah, S. K., & Aryati, T. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Kebijakan Hutang dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek. *Magister Akuntansi FEB, Universitas Trisakti*, 1(April), 15–31. Retrieved from www.idx.co.id.
- Pratiwi, dkk. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. P.J. Pertiwi., P. Tommy., J.R. Tumiwa, 1369- 1380.
- Tarigan, D. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017.
- Utami, Efika Nurul Setyo dan Zulfikar. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. *Seminar Nasional dan The 5th Call For Syariah Paper*, ISSN: 2460-0784.
- Skripsi
- Eka., G., W., S., P. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Manajemen Laba Riil. *Skripsi thesis, Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Kumalasari, D. 2018. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi. STIESIA. Surabaya*.