

# Analisis Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Perusahaan Barang Konsumen Non Primer Yang Terdaftar Di BEI

**Abstract:** *The purpose of this study was to examine the effect of Profitability (ROE), Tax Planning (ETR), Debt Policy (DER), and Institutional Ownership (K.INST) on Firm Value (PBV). This study also analyzes the moderating effect of Dividend Policy (DPR) on Firm Value (PBV) in Non-Primary Consumer Goods sector companies during the 2018-2021 period. The data used in this study is panel data which is a combination of cross section data and time series data. The data is accessed through the website [www.idx.go.id](http://www.idx.go.id). The number of samples in this study were 42 companies. The data analysis method in this study used the Panel Data Regression analysis method and Moderad Regression Analysis using the Eviews 10 data processing program. The results of this study found that partially ROE and ETR had a negative and insignificant effect, DER had a positive and significant effect, K.INST had a significant effect positive is not significant. The DPR is able to moderate the influence of ROE, DER on PBV, while the DPR is unable to moderate the influence of ETR, K.INST on PBV.*

**Keywords:** *Profitability (ROE), Tax Planning (ETR), Debt Policy (DER), Institutional Ownership (K.INST), Dividend Policy (DPR) and Firm Value (PBV)*

Yeni Rahmatina<sup>1</sup>, Husaini<sup>2</sup>  
Darmawati<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Mahaiswa Fakultas  
Ekonomi dan Bisnis  
<sup>2,3</sup> Dosen Fakultas Ekonomi  
dan Bisnis  
Universitas Malikussaleh

\*Correspondent:  
[husaini@unimal.ac.id](mailto:husaini@unimal.ac.id)

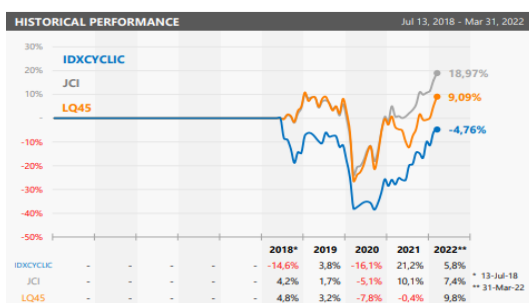
## PENDAHULUAN

Di era yang modern saat ini melihat banyaknya perusahaan yang semakin berkembang sehingga memicu persaingan yang semakin ketat. Hal ini bisa mendorong perekonomian Indonesia untuk mencapai kestabilan. Perusahaan-perusahaan bersaing baik tingkat nasional maupun multinasional untuk menempatkan dirinya di posisi yang stabil dan siap bersaing agar semakin berkembang. Salah satu perusahaan di Indonesia yang semakin berkembang adalah perusahaan sektor barang konsumen non primer. Sektor usaha barang konsumen non primer merupakan industri perusahaan yang melakukan produksi atau distribusi produk dan jasa.

Perusahaan sektor barang konsumen non primer mempunyai tujuan menghasilkan profit supaya meningkatnya nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan merupakan cita-cita dari setiap pemilik perusahaan, karena jika nilai perusahaan tinggi, potensi pembayaran deviden dari perusahaan tersebut juga tinggi (Jusriani & Rahardjo, 2013). Nilai perusahaan biasanya diukur menggunakan beberapa indikator, diantaranya *price book value*. Nilai *price book value* digunakan untuk menilai apakah harga dari saham yang ditawarkan perusahaan adalah harga saham yang tergolong mahal atau murah.

Naik turunnya harga saham di pasar modal merupakan suatu fenomena menarik untuk dibahas berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan. Hal tersebut dibuktikan dengan melemahnya harga saham sektor barang konsumen primer ke angka 7,43% secara *year to date*. Sedangkan sektor barang konsumen non-primer menguat menjadi 13,11% secara *year to date*. Pergerakan harga saham sektor barang konsumen non primer dapat dilihat pada grafik 1.1 dibawah ini :

Gambar 1. Indeks Harga Saham



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

Dari grafik di atas dapat disimpulkan bahwa dari tahun 2018 sampai tahun 2021 terjadinya fluktuasi harga saham perusahaan mengalami penurunan harga saham. Pada pertengahan tahun

2019 harga saham mengalami penurunan namun di penghujung tahun 2020 perusahaan mengalami kenaikan harga saham. Tingginya harga saham menunjukkan nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan, kemakmuran para pemegang saham juga akan lebih terjamin. Oleh karena itu, peningkatan harga saham akan memberikan sinyal positif dari investor kepada manajer perusahaan.

Dalam beberapa studi sebelumnya yang sudah dilihat, faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur aset, profitabilitas, *debt to equity ratio* dan kebijakan dividen. Sedangkan dalam studi lainnya, ditemukan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan kepemilikan institusional. Profitabilitas suatu perusahaan adalah gambaran yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan laba dari proses operasional yang telah dilakukan untuk menjamin kelangsungan perusahaan di masa depan. Dengan kata lain dapat disimpulkan bahwa profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi (Erdiyansih et al., 2021).

Pada penelitian terdahulu profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Jusriani & Rahardjo, 2013). Pendapat ini didukung oleh Jayaningrat et al (2017) yang menyatakan profitabilitas memiliki efek positif pada nilai perusahaan, artinya semakin besar nilai-nilai rasio profitabilitas, maka kinerja perusahaan akan semakin baik, meningkatnya rasio menunjukkan bahwa kinerja suatu manajemen meningkat dalam pengelolaan sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih.

Selanjutnya indikator yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah perencanaan pajak. Perencanaan pajak adalah tindakan yang dilaksanakan wajib pajak untuk meminimalkan kewajiban pajak yang akan dibayar dengan memanfaatkan kelemahan-kelemahan dalam aturan perpajakan yang sudah jelas aturannya di undang-undang. Bagi perusahaan pajak merupakan beban yang akan mengurangi laba bersih perusahaan hal tersebut tidak sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu memperoleh laba semaksimal mungkin. Menurut penelitian terdahulu perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Dewanata, 2017). Tetapi hal tersebut berbeda dengan yang ditemukan oleh Yuliem (2018), berdasarkan pada hasil pengujian hipotesisnya mengatakan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, Kebijakan hutang diketahui sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan, karena semakin tinggi rasio utang

maka semakin tinggi pula harga saham (Utama & Dana, 2019).

Menurut penelitian terdahulu kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Jusriani & Rahardjo, 2013). Pendapat ini didukung oleh Widiyasari & Nursiam (2020), berdasarkan hasil dari penelitiannya, kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan artinya bila hutang mengalami peningkatan sehingga nilai perusahaan akan mengikuti tinggi, dengan tingginya pembiayaan hutang yang akan didapatkan perusahaan maka perusahaan dapat memakai modal dari pembiayaan hutang untuk lebih mengembangkan perusahaannya. Selanjutnya faktor penting lainnya yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah kepemilikan institusional. Menurut Sujoko & Subiantoro (2007) kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham oleh institusi dalam suatu perusahaan.

Menurut penelitian terdahulu, kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Sa'adah, 2021). Pendapat ini diperkuat oleh Jayaningrat et al (2017) menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin besar saham yang dimiliki oleh kepemilikan institusional atau pemilik saham berpengaruh besar terhadap meningkatnya nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini kebijakan dividen merupakan variabel moderasi. Kebijakan deviden (*dividend policy*) adalah keputusan dari perusahaan apakah *return* yang dihasilkan oleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham baik dalam bentuk deviden ataupun ditambahkan untuk modal pembiayaan investasi dimasa depan, Kebijakan deviden merupakan permasalahan yang penting, dikarenakan tidak tentang uang saja yang dilibatkan dan sifat berulang dari deviden payout (Saju, 2021). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Erdiyaningsih, Hermuningsih dan Wiyono (2021), kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut mendasari pengambilan variabel kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini.

Berdasarkan latar belakang dan perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka penelitian ini berfokus terhadap profitabilitas, perencanaan pajak, kebijakan hutang, dan kepemilikan institusional dalam mempengaruhi nilai perusahaan sektor barang konsumen non primer dan dimoderasikan oleh kebijakan dividen. Dimana nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *price book value* dan profitabilitas diukur dengan menggunakan *return on equity* serta perencanaan pajak diukur dengan menggunakan *effective tax rate*. Tujuan penelitian ini yaitu untuk menganalisis ada atau tidaknya

pengaruh profitabilitas, perencanaan pajak, kebijakan hutang dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan yang dimoderasikan oleh kebijakan dividen pada perusahaan sektor barang konsumen non primer yang terdaftar di BEI 2018-2021.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Teori Kebijakan Dividen

Terdapat tiga teori preferensi investor yaitu (Brigham E. F & Hosten, 2011):

- Dividend Irrelevance Theory*, didalam kondisi keputusan yang *given*, pembagian dividen tidaklah berpengaruh terhadap kemakmuran para investor dan nilai perusahaan itu ditentukan oleh *earning power* dari asset perusahaan, maka dengan demikian nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi (Miller dalam Sartono, 1997).
- Bird-in-the-hand Theory*, mayron J.Gordon dan J.Lintner dalam sartono (1997) menyatakan bahwa para investor lebih suka jika *earning* dibagikan dalam bentuk dividen daripada (*Retained earning*) ditahan. Karena pembayaran dividen merupakan penerimaan yang pasti dibandingkan dengan laba modal (*capital gain*).
- Tax Preference Theory*, apabila dividen dikenai pajak terhadap *capital gain*, maka pemegang saham akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividend yield* yang tinggi juga. Maka disarankan pada perusahaan untuk lebih menentukan *dividend yield* yang rendah atau juga tidak perlu membagikan dividen untuk meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan.

### Nilai Perusahaan

Menurut Mutamimmah (2019), nilai perusahaan merupakan suatu poin penting yang dimiliki oleh sebuah perusahaan baik yang mendapatkan modal dari dalam negeri atau dari luar negeri. Nilai perusahaan dapat diukur dengan cara bagaimana perusahaan tersebut dalam membayar dividen. Pada umumnya, nilai suatu perusahaan tidak hanya dapat dilihat dari banyaknya penghasilan yang diperoleh perusahaan atau berapa banyak aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Profitabilitas adalah kinerja suatu perusahaan dalam memanifestasikan laba bersih dari kegiatan yang dilakukan perusahaan pada periode akuntan. Profitabilitas juga dapat menunjukkan baik buruknya aktivitas suatu perusahaan dan memasukkan petunjuk peluang perusahaan dimasa depan. Semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan maka laba yang akan didapatkan oleh investor juga akan tinggi (Widiyasari & Nursiam, 2020).

Perencanaan pajak (*Tax Planning*) adalah hal upaya agar meminimalkan atau menjadikan beban perpajakan seminimal mungkin agar dapat dibayarkan untuk negara sampai saatnya pajak yang mestinya dibayarkan untuk negara tidak melewati batas pajak yang semestinya. *Tax Planning* merupakan suatu upaya kewajiban pajak agar bisa menghematkan atau meminimalkan pajak (*tax saving*) memakai tata cara penghindaran pajak (*tax avoidance*) dengan sistematis sesuai pada ketentuan undang-undang perpajakan yang diberlakukan (Cristina, 2021).

Menurut Wijoyo (2018), kebijakan hutang (*Debt to Equity Ratio*) adalah ketentuan penggunaan hutang dengan melakukan pertimbangan biaya tetap yang muncul dari hutang yaitu berupa bunga, dimana akan membawa dampak dengan semakin meningkatnya *Leverage* keuangan dan bertambah ketidakpastian tingkat pengembalian terhadap para pemegang saham biasa. Nilai perusahaan akan terjadi peningkatan dengan adanya hutang, hutang ini nantinya bukan digunakan untuk berinvestasi yang tidak menguntungkan tetapi dipergunakan buat pengendalian arus kas yang digunakan oleh pihak manajemen secara berlebihan.

Kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga atau institusi, yaitu seperti bank, perusahaan investasi, perusahaan asuransi dan kepemilikan institusi lainnya merupakan pengertian dari kepemilikan institusional. Kepemilikan Institusional mempunyai perihalan penting untuk memonitor manajemen, dikarenakan dengan adanya kepemilikan institusional bisa mendorong keoptimalan peningkatan pengawasan (Asnawi et al., 2019).

Saju (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan dari perusahaan apakah *return* yang dihasilkan oleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham baik dalam bentuk dividen ataupun ditambahkan untuk modal pembiayaan investasi dimasa depan, Kebijakan dividen merupakan permasalahan yang penting, dikarenakan tidak tentang uang saja yang dilibatkan dan sifat berulang dari *dividen payout*.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas adalah rasio yang bisa mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, melalui semua keuntungan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan lain sebagainya (Minanari, 2018). Jika profitabilitas suatu perusahaan tinggi, maka ketertarikan para pemegang saham untuk berinvestasi modal usahanya pada perusahaan tersebut akan meningkat. Cara analisisnya dilihat pada data pendapatan beserta penjualan terhadap

produk maupun jasa yang ditawarkan perusahaan dipasaran.

Semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan maka laba yang akan didapatkan oleh pemegang saham juga akan tinggi dan nilai perusahaan tersebut juga akan meningkat. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Saju (2021), Erdiyansih (2021) dan Jusriani (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan**

Perencanaan pajak (*Tax Planning*) merupakan suatu upaya agar meminimalkan atau menjadikan beban perpajakan seminimal mungkin agar dapat dibayarkan untuk Negara sampai saatnya pajak yang mestinya dibayarkan untuk Negara dan tidak melewati batas bayar pajak semestinya. *Tax Planning* merupakan suatu upaya kewajiban pajak agar bisa menghematkan atau meminimalkan pajak (*tax saving*) memakai tata cara penghindaran pajak (*tax avoidance*) dengan sistematis sesuai pada ketentuan undang-undang perpajakan yang diberlakukan (Cristina, 2021).

Pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan telah dibuktikan oleh Dewantara (2017), dan Yuliem (2018) yang menyatakan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub> : Perencanaan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan hutang (*Debt to Equity Ratio*) adalah ketentuan penggunaan hutang dengan melakukan pertimbangan biaya tetap yang muncul dari hutang yaitu berupa bunga, dimana akan membawa dampak dengan semakin meningkatnya *Leverage* keuangan dan bertambah ketidakpastian tingkat pengembalian terhadap para pemegang saham biasa. Nilai perusahaan akan terjadi peningkatan dengan adanya hutang, hutang ini nantinya bukan digunakan untuk berinvestasi yang tidak menguntungkan tetapi dipergunakan buat pengendalian arus kas yang digunakan oleh pihak manajemen secara berlebihan.

Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan telah dibuktikan oleh Jusriani (2013), Asnawi (2019) dan Sa'adah (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>3</sub> : Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan institusional adalah keseimbangan saham yang investor internasional miliki yaitu seperti bank, perusahaan investasi dan perusahaan asuransi (Ritama & Iskandar, 2021). Sedangkan menurut Darmayanti & Sanusi (2018), menjelaskan bahwa kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki lembaga asuransi, perusahaan investasi maupun institusi lainnya, kepemilikan institusional mempunyai arti penting untuk memonitor manajemen suatu perusahaan karena dapat mendorong optimalnya peningkatan pengawasan.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan telah dibuktikan oleh Darmayanti (2018), Saju (2021) dan Jayaningrat (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>4</sub> : Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan deviden (*dividend policy*) adalah keputusan dari perusahaan apakah *return* yang dihasilkan oleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham baik dalam bentuk deviden ataupun ditambahkan untuk modal pembiayaan investasi dimasa depan (Saju, 2021). Adapun pembagian deviden yang tinggi, perusahaan juga mengharapkan nilai perusahaannya juga akan meningkat. Namun sebaliknya, deviden ini tidak dianjurkan untuk pembagian deviden yang terlalu tinggi, disebabkan semakin tingginya pembayaran deviden maka semakin sedikit modal perusahaan yang tinggal dalam pengelolaan manajemen perusahaan (Sutomo & Budiharjo, 2019).

Pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan telah di buktikan oleh Jayaningrat (2017), Jusriani (2013) dan Marcelina (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>5</sub> : Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi atas pengaruh pengungkapan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Menurut Minanari (2018), profitabilitas adalah rasio yang bisa mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, melalui semua keuntungan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan lain sebagainya. Dengan demikian maka dapat diartikan bahwa jika profitabilitas suatu perusahaan meningkat maka dapat di asumsikan bahwa perusahaan memperoleh penjualan yang tinggi sehingga akan

mendapatkan keuntungan. Keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan tentunya akan mengharuskan manajemen untuk mengambil suatu keputusan yang tepat mengenai pemanfaatan laba tersebut yang dimana keputusan tersebut dinamakan sebagai kebijakan deviden (Saragih et al, 2018)

Berdasarkan uraian diatas maka dapat diidentifikasi bahwa ketika perusahaan sedang mengalami keuntungan maka perusahaan perlu membayar deviden, ketika perusahaan membayar deviden maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga dapat di rumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>6</sub> : Kebijakan deviden mampu memoderasikan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

#### **Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi atas pengaruh pengungkapan Kebijakan Hutang terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan *signalling theory* peningkatan hutang suatu perusahaan dapat memberikan informasi ke pihak luar bahwa perusahaan memiliki kemampuan membayar kewajibannya dimasa yang akan datang atau perusahaan memiliki resiko bisnis yang rendah sehingga kebijakan hutang akan memberikan sinyal positif (Brigham & Houston, 2011).

Karena hutang perusahaan meningkat maka kondisi keuangan perusahaan sedang baik atau untung sehingga perusahaan perlu untuk membagikan deviden. Maka dengan demikian nilai suatu perusahaan juga akan meningkat. Berdasarkan uraian di atas maka penulis dapat merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>8</sub> : Kebijakan deviden mampu memoderasikan pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

#### **Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi atas pengaruh pengungkapan Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan.**

Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi. Investor institusional tidak jarang menjadi mayoritas dalam kepemilikan saham. Hal tersebut dikarenakan para investor institusional memiliki sumber daya yang lebih besar daripada pemegang saham lainnya sehingga dianggap mampu melaksanakan mekanisme pengawasan yang baik (Nisa, 2017). Karena investor intitusi melakukan pengawasan yang baik, maka manajer perusahaan akan lebih hati-hati dalam mengambil keputusan perusahaan (Widiari & Putra, 2017).

Dengan demikian maka deviden yang dibayar oleh perusahaan juga akan tinggi, sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>9</sub> : Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

### Data dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdapat di sektor barang konsumen non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam pengamatan tahun 2018 sampai dengan tahun 2021 yaitu sebanyak 135 perusahaan, dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan didapat sebanyak 42 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian. Pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi, dengan mengumpulkan data atau dokumen laporan keuangan yang sudah dipublikasikan dari tahun ke tahun dengan menelusuri situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### Pengukuran Variabel

Variabel Terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Penelitian ini memproksikan nilai perusahaan dengan rasio nilai perusahaan, pengukuran *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan seberapa besarnya pasar dalam menghargai nilai buku saham pada suatu perusahaan. Jika semakin tinggi PBV maka semakin tinggi juga tingkat kepercayaan akan prospek perusahaan itu, (Hernita, 2019).

Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, perencanaan pajak, kebijakan hutang, dan kepemilikan institusional. Rasio Profitabilitas merupakan alat ukur efektivitas manajemen dengan keseluruhan yang diarahkan oleh tingkat keuntungan besar kecilnya yang dihasilkan dalam hubungannya dengan investasi maupun penjualan, indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *return on equity* (ROE), *return on equity* dapat diukur dengan membagikan laba bersih setelah pajak dengan total aset. Perencanaan pajak merupakan langkah awal ketika melakukan manajemen pajak dan tahap mengorganisasi dari usaha dan juga kelompok wajib pajak supaya dapat meminimalkan kewajiban dari beban pajak perusahaan serta hutang pajak. Untuk mengukur perencanaan pajak dapat diukur menggunakan *Effect Tax Rate (ETR)*, (Bagus et al., 2017). Kebijakan hutang adalah rasio yang digunakan untuk melihat seberapa besar perusahaan menggunakan hutang untuk mendanai kegiatan operasionalnya, kebijakan hutang diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio* (DER) yaitu dengan perbandingan modal sendiri dengan total hutang

jangka panjang. Kepemilikan institusional adalah jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi, kepemilikan institusional diukur dengan membagikan jumlah saham yang dimiliki oleh institusional dengan total saham yang dimiliki oleh perusahaan.

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah Kebijakan dividen, kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan atau ditahan untuk membiayai aktivitas investasi perusahaan. Kebijakan dividen diproksikan dengan *dividend payout ratio* yaitu membagikan jumlah dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham.

### Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan untuk mendukung penelitian ini adalah model regresi data panel dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Model persamaan regresi data panel dapat disusun sebagai berikut :

$$NP_{it} = \alpha + \beta_1 ROE_{it} + \beta_2 ETR_{it} + \beta_3 DER_{it} + \beta_4 INS_{it} + \beta_5 DPR_{it} + e_{it}$$

Adapun model persamaan *moderate regression analysis* disusun dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$NP_{it} = \alpha + \beta_1 ROE_{it} + \beta_2 ETR_{it} + \beta_3 DER_{it} + \beta_4 INS_{it} + \beta_5 DPR_{it} + \beta_6 (ROE * DPR)_{it} + \beta_7 (TRR * DPR)_{it} + \beta_8 (DER * DPR)_{it} + \beta_9 (INS * DPR)_{it} + e_{it}$$

Keterangan :

NP<sub>it</sub> : Nilai Perusahaan periode t

β<sub>1</sub>, β<sub>2</sub>, ... β<sub>9</sub> : Koefisien regresi

X<sub>1it</sub> : Profitabilitas pada perusahaan i periode t

X<sub>2it</sub> : Perencanaan Pajak pada perusahaan i periode t

X<sub>3it</sub> : Kebijakan Hutang pada perusahaan i periode t

X<sub>4it</sub> : Kepemilikan Institusional pada perusahaan i periode t

Z<sub>it</sub> : Kebijakan Dividen pada perusahaan i periode t

e<sub>it</sub> : *Error Term* pada perusahaan i periode t

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

Deskriptif statistik menjelaskan gambaran umum mengenai objek yang dijadikan sampel pada penelitian ini dengan memberikan gambaran awal terkait masalah yang sedang diteliti. Analisis deskriptif pada penelitian ini dijelaskan pada tabel 1 dengan jumlah sampel sebanyak 42 perusahaan, jumlah observasi keseluruhan sebesar 168 observasi, dan periode penelitian sebanyak 4 tahun.

**Tabel 1. Analisis Deskriptif Statistik**

	PBV	ROE	ETR	DER	K_INST	DPR
Mean	1.632922	0.043666	0.129536	0.858386	0.606871	0.698019
Median	0.962568	0.069099	0.209473	0.617598	0.597950	0.215496
Maximum	9.612459	0.907435	0.814120	4.091995	0.906142	10.96968
Minimum	0.017126	-3.386199	-2.100977	0.032867	0.078300	-5.345447
Std. Dev.	2.065150	0.321997	0.342020	0.758007	0.209459	1.822124
Skewness	2.045286	-7.256987	-2.653906	1.969672	-0.663250	2.758786
Kurtosis	6.878363	78.77401	16.01361	7.309353	2.849518	16.24545
Jarque-Bera	222.4213	41666.49	1382.688	238.6227	12.47572	1441.199
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.001954	0.000000
Sum	274.3309	7.335874	21.76207	144.2088	101.9544	117.2672
Sum Sq. Dev.	712.2292	17.31491	19.53526	95.95387	7.326799	554.4630
Observations	168	168	168	168	168	168

Sumber : Data Diolah, 2022

Keterangan: PBV (*Price to Book Value*), ROE (*Return On Equity*), ETR (*Effective Tax Rate*), DER (*Debt To Equity Ratio*), K.INST (Kepemilikan Institusional), DPR (*Divedend Payout Ratio*).

**Analisis Korelasi**

Analisis korelasi dilakukan untuk mengetahui hubungan anatara seluruh variabel bebas (independent) terhadap variabel terikat (dependen) pada penelitian ini. Hasil analisis korelasi dapat dijelaskan pada tabel 2 :

**Tabel 2 Analisis Korelasi**

Probability	PBV	ROE	ETR	DER	K_INST
PBV	1.000000				
	----				
	----				
ROE	0.045488	1.000000			
	0.586673	----			
	0.5582	----			
ETR	-0.058542	0.284344	1.000000		
	-0.755555	3.821250	----		
	0.4510	0.0002	----		
DER	-0.043050	-0.192378	-0.067382	1.000000	
	-0.555169	-2.525793	-0.870133	----	
	0.5795	0.0125	0.3855	----	
K_INST	0.094553	-0.087409	-0.026600	0.226550	1.000000
	1.223714	-1.130511	-0.342840	2.996813	----
	0.2228	0.2599	0.7322	0.0031	----
DPR	-0.150903	0.054961	0.202848	0.008835	-0.001558
	-1.966765	0.709191	2.669000	0.113839	-0.020071
	0.0509	0.4792	0.0084	0.9095	0.9840

Sumber : Data Diolah, 2022

Keterangan: Tingkat signifikansi ditandai dengan (\*\*\*),(\*\*),(\*) , Signifikan pada level 1%,5%, dan 10%. PBV (*Price to Book Value*), ROE (*Return On Equity*), ETR (*Effective Tax Rate*), DER (*Debt To Equity Ratio*), K.INST (Kepemilikan Institusional), DPR (*Divedend Payout Ratio*), StD (Standart Deviasi), Obs (Observasi).

Berdasarkan tabel 2, diketahui bahwa variabel profitabilitas ( $X_1$ ) berkorelasi positif tidak signifikan dengan nilai perusahaan, perencanaan pajak ( $X_2$ ) berkorelasi negatif tidak signifikan dengan nilai perusahaan, kebijakan hutang ( $X_3$ ) berkorelasi negatif tidak signifikan dengan nilai perusahaan, kepemilikan institusional ( $X_4$ ) berkorelasi positif tidak signifikan dengan nilai perusahaan, dan

kebijakan dividen (Z) berkorelasi negatif dan signifikan dengan nilai perusahaan.

### Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji parsial (uji t) dan uji simultan (uji f) untuk melihat pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen. Dengan model terpilih *random effect model* (REM).

**Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Data Panel dan Moderasi**

Variable	Regresi Data Panel		Moderate Regression Analysis	
	Coefficient	t-Statistic	Coefficient	t-Statistic
C	0.545550	0.802676	0.738713	1.112093
ROE	-0.220535	-0.687133	-0.048905	-0.158364
ETR	-0.075650	-0.272369	-0.123181	-0.446799
DER	0.434939	2.266435 (**)	0.758193	3.566981 (***)
K_INST	1.238675	1.252596	0.227523	0.225371
DPR	-0.026160	-0.445743	0.185548	0.619892
ROE*DPR	-	-	2.885343	2.420551 (**)
ETR*DPR	-	-	-0.096548	-0.455958
DER*DPR	-	-	-0.254576	-3.339858 (***)
K_INST*DPR	-	-	-0.023786	-0.061386
R-squared		0.054151		0.147310
Adjusted R-squared		0.024958		0.098739
F-statistic		1.854951		3.032893
Prob(F-statistic)		0.105072		0.002265
Durbin-Watson stat		1.462700		1.605987

Sumber : Data Diolah, 2022

Berdasarkan tabel 3 Estimasi Regresi Data Panel dan *Moderated regression Analysis* dengan *Random Effect Model*, terlihat bahwa profitabilitas memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0.687133 dengan nilai *probability* sebesar 0.4930. Nilai probabilitas tersebut tergolong tidak signifikan secara statistik di 5%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor barang konsumen non primer selama tahun 2018-2021. Dengan kata lain, H<sub>1</sub> dalam penelitian ini dapat ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Oemar (2022) dan Thaib & Dewantoro (2017) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengidentifikasi bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan, dengan meningkatnya profitabilitas maka akan menurunkan nilai perusahaan.

Perencanaan pajak memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,272369 dengan nilai *probability* sebesar 0,7857. Nilai probabilitas tersebut tergolong tidak signifikan secara statistik di 10%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel perencanaan pajak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen non primer selama tahun 2018-2021. Dengan kata lain, H<sub>2</sub> dalam penelitian ini dapat ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Aji & Atun (2019) yang menemukan bahwa perencanaan pajak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil

penelitian ini mengidentifikasi bahwa perencanaan pajak berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Dengan meningkatnya ETR maka akan menurunkan nilai perusahaan.

Selanjutnya kebijakan hutang memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,266435 dengan nilai *probability* sebesar 0.0247. Nilai probabilitas tersebut tergolong signifikan secara statistik di 10%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen non primer selama tahun 2018-2021. Dengan kata lain, H<sub>3</sub> dalam penelitian ini diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Pratama & Nurfadillah (2020) yang menemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengidentifikasi bahwa kebijakan hutang yang semakin tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.

Selanjutnya kepemilikan institusional memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,252596 dengan nilai *probability* sebesar 0,2122. Nilai probabilitas tersebut tergolong tidak signifikan secara statistik di 10%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen non primer selama tahun 2018-2021. Dengan kata lain, H<sub>4</sub> dalam penelitian ini dapat ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Johannes et al (2021) dan Ross & Manalu (2019) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengidentifikasi bahwa kepemilikan



institusional yang tinggi akan membawa dampak yang semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak institusi atas perilaku manajer yang ditujukan agar mengurangi agensi cost sehingga manejer dapat melakukan pekerjaan sesuai dengan kepentingan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pada penelitian ini jumlah rata-rata kepemilikan institusional adalah 0,606871 dimana nilai tersebut tidak sampai 50%.

Selanjutnya kebijakan dividen memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,445743 dengan nilai *probability* sebesar 0,6564. Nilai probabilitas tersebut tergolong tidak signifikan secara statistik di 10%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen non primer selama tahun 2018-2021. Dengan kata lain, H<sub>5</sub> dalam penelitian ini ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Martha et al (2018) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen maka akan menurunkan nilai perusahaan.

Adapun interaksi hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,420551 dengan nilai *probability* sebesar 0,0166. Nilai probabilitas tersebut tergolong signifikan secara statistik di 10%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan deviden mampu memoderasikan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumen non primer selama tahun 2018-2021. Dengan kata lain kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Untuk interaksi hubungan perencanaan pajak terhadap kebijakan dividen memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,455958 dengan nilai *probability* sebesar 0,6490. Nilai profitabilitas tersebut tergolong tidak signifikan secara statistik di 10%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan deviden tidak mampu memoderasikan pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumen non primer selama tahun 2018-2021. Dengan kata lain, H<sub>7</sub> dalam penelitian ini ditolak.

Selanjutnya interaksi hubungan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar -3,339858 dengan nilai *probability* sebesar 0,0010. Nilai kebijakan hutang tersebut tergolong signifikan secara statistik di 10%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan deviden mampu memoderasikan pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumen non primer selama tahun 2018-2021. Dengan kata

lain, H<sub>8</sub> dalam penelitian dapat diterima. Dengan kata lain kebijakan dividen memperlemah pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Untuk interaksi hubungan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,061386 dengan nilai *probability* sebesar 0,9511. Nilai probabilitas tersebut tergolong tidak signifikan secara statistik di 10%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak mampu memoderasikan pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumen non primer selama tahun 2018-2021. Dengan kata lain, H<sub>9</sub> dalam penelitian ini ditolak.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Profitabilitas dan perencanaan pajak dan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. sektor barang konsumen non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021
2. Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan dan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021.
3. Interaksi hubungan Profitabilitas terhadap kebijakan dividen dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan deviden mampu memoderasikan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumen non primer.
4. Interaksi hubungan perencanaan pajak terhadap kebijakan dividen dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan deviden tidak mampu memoderasikan pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumen non primer.
5. Interaksi hubungan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan deviden mampu memoderasikan pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumen non primer.
6. Interaksi hubungan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan deviden tidak mampu memoderasikan pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumen non primer.

## REFERENSI

- Asnawi, A., Ibrahim, R., & Saputra, M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 5(1), 70–83. <https://doi.org/10.24815/jped.v5i1.14089>
- Bagus, I., Putra, G., & Noviyari, N. (2017). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 18(2), 1398–1425.
- Brigham E. F., & Houston, J. F. (2011). *Manajemen Keuangan*. Erlangga.
- Brigham, & Houston. (2011). *Manajemen Keuangan*. Erlangga.
- Cristina. (2021). *Belajar Pajak: Apa itu Tax Planning?* Www.Pajakku.Com. <https://www.pajakku.com/read/5fa215b4271287758223939c/Belajar-Pajak:-Apa-itu-Tax-Planning-?>
- Darmayanti, F. E., & Sanusi, F. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2015). *Sains: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 11(1), 1–20. <https://doi.org/10.35448/jmb.v11i1.4284>
- Dewanata, P. (2017). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2012-2014). *Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2012-2014)*, 6(1), 79–85.
- Erdiyarningsih, D., Hermuningsih, S., & Wiyono, G. (2021). *Analisis Dampak Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2018*. 5(1), 21–32.
- Hernita, T. (2019). Tiwi Hernita : “ Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur ...” 326. *Manajemen Bisnis*, 22(3), 325–336.
- Jayaningrat, I. G. A. A., Wahyuni, M. A., & Sujana, E. (2017). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *E-Journal SI Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*, 7(1), 1–12.
- Jensen, & C, M. (1986). Agency Cost Of fee Cash Flow, Corporate Finance, And Takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 232-.
- Jusriani, F. I., & Rahardjo, N. S. (2013). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2011). *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(2), 1–10. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227. <https://doi.org/10.22216/jbe.v3i2.3493>
- Minanari. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Manajemen Laba Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Profita*, 11(1), 1–5. Mutamimmah. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI tahun 2013-2017). *Maksimum : Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 9(2), 93–107.
- Nisa, H. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Free Cash Flow Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Periode 2011-2015. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4(1), 387–401.
- Oemar, F. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Assets Growth dan Assets Tangibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Kompetif*. <https://ejournal.kompetif.com/index.php/akuntansikompetif/article/view/958%0Ahttps://ejournal.kompetif.com/index.php/akuntansikompetif/article/download/958/646>
- Ritama, R. I., & Iskandar Diby. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Proporsi Dewan Komisaris Independen, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2018 - 2020. *Advance : Journal Accounting*, 8(2), 55–65.
- Sa’adah, L. (2021). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan dalam Prespektif Teori Keagenan Lailatus. *Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial*, 18, 500–509. [http://etd.ugm.ac.id/index.php?mod=penelitian\\_detail&sub=PenelitianDetail&act=view&typ=html](http://etd.ugm.ac.id/index.php?mod=penelitian_detail&sub=PenelitianDetail&act=view&typ=html)

&buku\_id=5586

- Saju, D. (2021). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan*. *Ix(1)*, 1–5.
- Saragih, J. L., Purba, B., & Simangunsong, E. (2018). Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Industri Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, *15(1)*, 15–18.
- Sujoko, & Subiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*.
- Sutomo, H., & Budiharjo, R. (2019). The Effect of Dividend Policy and Return on Equity on Firm Value. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, *9(3)*, 211–219. <https://doi.org/10.6007/ijarafms/v9-i3/6364>
- Thaib, I., & Dewantoro, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Perbankan, Manajemen, Dan Akuntansi*, *1(1)*, 25. <https://doi.org/10.56174/jrpma.v1i1.6>
- Utama, I. M. D. P., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh Dividen, Utang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Property Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *8(8)*, 4927.
- Widiari, N. N. O., & Putra, I. W. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Dividen Dengan Free Cash Flow Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udaya*, *20(3)*, 2303–2332.
- Widiyarsari, C., & Nursiam. (2020). Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018). *Seminar Nasional Dan Call For Paper Paradigma Pengembangan Ekonomi Kreatif Di Era 4.0*, 73–86.
- Wijoyo, A. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, *23(1)*, 48–61.
- Yuliem, M. L. (2018). Pengaruh Perencanaan Pajak (Tax Planing) Terhadap Nilai Perusahaan (Firm Value) Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2015. *Juripol (Jurnal Institusi Politeknik Ganesha Medan)*, *5(1)*, 141–154.