

EFEK KEBIJAKAN DIVIDEN, UTANG, DAN INVESTASI PADA NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR PADA BEI

Nur Asia Hamid^{*1}, Ummul Chair², Nurwahidah M³, Abdul Hafid Burhami⁴

¹²Jurusan Keuangan dan Perbankan, Universitas Muslim Maros, Jalan Kokoa Pammelakkang Je'ne Kab. Maros

³⁴Jurusan Manajemen, Universitas Muslim Maros, Jalan Kokoa Pammelakkang Je'ne Kab. Maros

E-mail: ^{*1}nurasia@umma.ac.id, ²ummul@umma.ac.id, ³nurwahidah@umma.ac.id,

⁴ahburhamix@umma.ac.id

Abstrak

Menganalisis dampak dari kebijakan keuangan pada nilai perusahaan manufaktur merupakan tujuan penelitian, dimana perusahaan-perusahaan bidang manufaktur pada Bursa Efek di Indonesia yang menjadi populasinya. Sebanyak 14 perusahaan yang ditentukan berdasarkan kriteria dijadikan sebagai sampel. Sumber datanya yaitu dokumen keuangan yang dilaporkan selama lima tahun. Analisis data dilakukan melalui beberapa tahapan, termasuk uji pra syarat, analisis statistik, regresi serta keseluruhan uji hipotesis. Penelitian ini menghasilkan nilai pada perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan keuangan secara positif dan signifikan pada Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci : kebijakan dividen, kebijakan utang, kebijakan investasi, nilai perusahaan

Abstract

Analyzing the effect of financial policies in manufacturing which are registered on the Stock Exchange in Indonesia that are the populations. Total of 14 companies determined based on the criteria were used as samples. The data source is, financial report data for five years. Data analysis uses several stages, pre-requisite tests, statistical analysis, regression and overall hypothesis testing. This research shows that company value is influenced positively and significantly by financial policies on the Indonesian Stock Exchange.

Keywords : dividend policy, debt policy, investment policy, value company

PENDAHULUAN

Serangkaian proses dalam hal pencapaian suatu integritas dari masyarakat terhadap sebuah perusahaan merupakan arti dari sebuah nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan menjadi pertanda bahwa perusahaan tersebut berkinerja secara baik serta memiliki tujuan masa depan serta mendapat kepercayaan dari para investor. Selain dari itu, implikasi dari penurunan nilai perusahaan tergambar dari kontribusi cerminan harga saham yang dikeluarkan oleh perusahaan, sehingga hal tersebut tentu dapat memberi dampak pada menurunnya kesejahteraan para pemegang saham. Begitu pula dengan sebaliknya adalah jika cerminan harga tersebut mengalami peningkatan, maka terjadi peningkatan pula pada nilai dari sebuah perusahaan tersebut, sehingga akan berdampak pada perolehan nilai kemakmuran bagi pengusaha yang menanamkan modalnya. Maka dari itu, bagi para pengusaha yang melakukan penyertaan modalnya pada perusahaan, nilai pada perusahaan hal bagian sangat penting, Pambudi and Ahmad (2022)..

Dalam hal pencapaian sebuah nilai perusahaan, pada umumnya para pengusaha sebagai pemodal akan memberikan kepercayaan manajemennya kepada yang mumpuni pada bidangnya. Saat sekarang, dengan adanya perubahan di berbagai lini termasuk iptek maka seorang pengusaha harus bertujuan untuk memberikan sebuah nilai atau *value* pada perusahaannya. Cerminan harga saham yang beredar di pasar merupakan implementasi dari nilai-nilai yang harus diberikan. Pengelolaan sebuah perusahaan harus berusaha semaksimal mungkin untuk memberikan kesejahteraan kepada para pengusaha yang

menanamkan modalnya (*stakeholder*) melalui kewenangan yang diberikan dalam hal mengelola keuangan berupa pembuatan kebijakan yang terdiri dari kebijakan dividen, kebijakan utang maupun kebijakan investasi.

Beberapa unsur yang saling memiliki keterkaitan, dimana unsur-unsur tersebut mampu memberikan efek nilai pada sebuah perusahaan. Pertama adalah kebijakan dividen yang merupakan sebuah bentuk kebijakan dari perusahaan dalam hal penentuan besarnya hasil keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dan untuk dibayarkan kembali kepada para pengusaha yang menyertakan modalnya. Hal ini juga merupakan sebuah keputusan dalam hal pembagian laba yang dihasilkan oleh pihak perusahaan yang kemudian dibayarkan kembali sebagai dividen atau pun memutuskan apakah akan dividennya disimpan oleh perusahaan sebagai bentuk laba berjalan dimana perusahaan dapat memanfaatkan sebagai sumber modal untuk pembiayaan investasi. Para investor menyukai pembayaran keuntungan yang berasal dari dividen dibandingkan dengan selisih nilai beli dan nilai jual pada saham tersebut, yakni keuntungan yang didapat. Oleh karena itu, besarnya imbal hasil yang diberikan oleh pihak perusahaan dapat memengaruhi cerminan harga saham perusahaan. Skala pengukuran pada penelitian ini menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*) yang merupakan sebuah gambaran tingkat besaran persen dari tiap besaran yang dihasilkan oleh pihak perusahaan dan kemudian dibayarkan kembali kepada para pengusaha yang menyertakan modalnya dalam bentuk tunai atau pun ditahan labanya. Perusahaan dalam hal meningkatkan besaran dividen, merupakan harapan di masa depan bagi pengelola mengenai kinerja perusahaan yang optimal. Harapan ini tentunya nilai pada perusahaan mendapatkan pengaruh yang baik. Hal tersebut didukung oleh penelitian dari Sulistiono dan Yusna, (2020), Khoirina (2023) dan Bella Monica (2023). Namun, peneliti yang lain menemukan nilai pada perusahaan tidak dipengaruhi secara positif oleh kebijakan dividen, Saputri Bahri, (2021), Rindi Et., al (2022), Pambudi dan Ahmad (2022).

Kedua adalah unsur kebijakan utang, yang merupakan sumber pendanaan bagi perusahaan dalam menghasilkan laba, namun utang yang berlebihan memiliki perbandingan terbalik dengan perusahaan karena semakin banyak perusahaan dalam hal berutang maka cerminan nilai perusahaan pun akan mengalami penurunan. Hal ini dapat berakibat pada kemampuan bayar yang berisiko. Aryanto, et.al., (2021) menyatakan bahwa dalam hal penggunaan utang, para investor juga dapat dijadikan sebagai sarana untuk memonitoring manajer dalam hal kinerja pengelolaan sumber dana perusahaan. Kebijakan utang merupakan unsur penting yang patut untuk dipertimbangkan untuk kepentingan pertumbuhan sebuah perusahaan. Kebijakan utang yang terkait dengan kemampuan perusahaan dalam hal pengembalian utangnya. Para investor akan memberikan sebuah kepercayaan kepada perusahaan yang memiliki kemampuan tersebut untuk kemudian menginvestasikan dananya kepada perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian Bella Monica (2023) mengindikasikan nilai pada perusahaan dipengaruhi secara positif oleh kebijakan utang. Namun, tidak didukung Rahma (2022) dan Syafril (2020).

Ketiga adalah yang memengaruhi nilai dari perusahaan adalah kebijakan investasi dimana faktor ini juga sangat penting dalam mencerminkan pengelolaan dari perusahaan dalam hal pengalokasian dana yang terkait dengan keputusan dalam hal menginvestasikan aset yang dimiliki untuk pencapaian tujuan yang telah dibuat oleh perusahaan, baik tujuan jangka panjangnya mau pun tujuan jangka pendek, Sherine Et al, (2022). Alat ukur dalam mengukur kebijakan investasi adalah PER (*Price Earning Ratio*), dimana pengukuran digunakan juga pada penelitian Mesrawati Et al (2021), Amaliyah dan Herwiyanti (2020) serta Octavianingrum dan Aufa, (2023). Cerminan tingginya nilai PER menandakan

bahwa prospek pertumbuhan investasi perusahaan tersebut optimal, hal tersebut merupakan sinyal positif dalam menarik minat para investor dan membuat perusahaan pun semakin diminati investor. Pengaruh yang positif dari kebijakan investasi pada nilai sebuah perusahaan apabila jika seorang manajer mampu membuat keputusan yang tepat sasaran dalam hal pengalokasian dana yang dimiliki untuk berbagai aset pendukung sehingga mampu menghasilkan sumber keuntungan. Jika keuntungan yang dihasilkan besar, maksimalisasi nilai pada perusahaan juga akan baik.

Besaran jumlah investasi yang tinggi pada perusahaan, maka pasar akan bereaksi pada kepercayaan dari pengelola keuangan perusahaan yang telah mengalokasikan modal yang dimiliki dalam bentuk penyertaan modal yang tepat sasaran. Investor akan menganggapnya sebagai sinyal positif yang menandakan perusahaan memiliki peluang maksimal serta menguntungkan ke depan sehingga mampu berpengaruh pada peningkatan nilai. Untuk itu dapat ditarik sebuah kesimpulan yaitu kebijakan investasi memberikan efek yang positif pada nilai perusahaan. Hal itu didukung dari beberapa penelitian Sihwahjoeni, (2020) Nugraha, (2020), Mesrawati, (2021), Ardini, (2022), Sherine, (2022) Sari, (2023).

H1 : Diduga nilai pada perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh kebijakan dividen.

H2 : Diduga nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh kebijakan utang.

H3 : Diduga nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh kebijakan investasi.

H4 : Diduga secara simultan nilai pada perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh semua variabel bebas.

Hipotesis-hipotesis ini menunjukkan bahwa penelitian ini akan menguji pengaruh masing-masing kebijakan keuangan secara terpisah (H1, H2, H3) serta H4 (simultan) terhadap nilai pada perusahaan dalam konteks sampel yang telah ditetapkan.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif yang berfokus pada perusahaan-perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2019-2023, yang menjadi populasi penelitian. Peneliti kemudian menentukan sampel sebanyak 14 perusahaan berdasarkan kriteria tertentu. Penggunaan sumber data dari website resmi yang mencakup data tahunan berupa data keuangan yang dilaporkan perusahaan-perusahaan tersebut. Penelitian ini akan mengkaji korelasi dan pengaruh kebijakan keuangan. Metode pengumpulan data yang dilakukan adalah dokumentasi, yaitu penelitian ini dilakukan dengan cara memperoleh laporan dan dokumen dokumen lainnya yang erat hubungannya dengan objek penelitian. Data yang telah dikumpulkan akan dianalisis melalui beberapa tahapan pengujian yaitu uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas), analisis regresi berganda, korelasi, determinasi dan pengujian seluruh hipotesis melalui, uji parsial (uji t) dan uji simultan (uji f).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN



Hasil

Uraian hasil pengujian yang diperoleh adalah :

**Tabel 1. Uji Normalitas
 One Sample Kolmogorov Smirnov Test**

Unstandardized Residual		
N		70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0
	Std. Deviasi	72.76244603
Most Extreme Differences	Absolut	0.124
	Positif	0.124
	Negatif	-0.08
Test Statistic		0.124
Asymp. Sig. (2-tailed)		.090 ^c

- a. Tes distribusi, Normal.
- b. Calculated from data
- c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data ini diolah oleh penulis (2024)

Sesuai dengan tabel 1 distribusi data dikatakan normal karena nilai signifikan dari total residualnya pada angka 0,090 yang lebih dari 5%.

Tabel 2. Multikolinearitas

Coefficients ^a								
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	42.387	29.719		1.426	.159		
	Kebijakan Dividen	.356	.225	.125	1.783	.008	.875	1.143
	Kebijakan Utang	.079	.074	.085	1.869	.009	.870	1.149
	Kebijakan Investasi	.189	.018	.780	10.370	.002	.972	1.029

- a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
- Sumber : Data ini diolah oleh penulis (2024)

Sesuai tabel 2, nilai dari kebijakan dividen (X1) sebesar 0,875, kebijakan utang

(X2) 0,870, kebijakan investasi (X3) 0,972, masing-masing semua nilai tolerance bernilai > 0,10. VIF untuk kebijakan dividen (X1) 1,143, kebijakan utang (X2) sebesar 1.149, kebijakan investasi (X3)1,029, karena angka VIF yang dihasilkan kurang dari 10,00. Maka dari itu, gejala multikolinearitas dinyatakan tidak terjadi.

Tabel 3. Koefisien Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	42.387	29.719		1.426	.159
	Kebijakan Dividen	.356	.225	.125	1.783	.008
	Kebijakan Utang	.079	.074	.085	1.869	.009
	Kebijakan Investasi	.189	.018	.78	10.37	.002

a. Variabel Dependent : Nilai Perusahaan
 Data Diolah, 2024

$$Y = 42.387 + 0.356X_1 + 0.079X_2 + 0.189X_3 + e$$

Nilai konstan (a) 42,387 yang diasumsikan, jika semua variabel bebas senilai nol maka nilai pada perusahaan = 42,387. Nilai koefisien regresi kebijakan dividen (X1) adalah 0,356. Hal tersebut menandakan variabel X1 berpengaruh positif. Hal itu bertanda jika terjadi peningkatan nilai dividen, akan berimplikasi pada naiknya nilai pada perusahaan sebesar 0.356. Koefisien regresi kebijakan utang (X2) yaitu 0,079. Hal tersebut menandakan bernilai positif serta bertanda bahwa jika nilai utang mengalami peningkatan, maka implikasinya pada nilai perusahaan pun akan terjadi peningkatan senilai 0.079. Kebijakan investasi (X3) dengan besaran koefisien yaitu 0,189. Hal tersebut menandakan bernilai positif serta bertanda bahwa jika nilai investasi terjadi peningkatan, nilai pada perusahaan pun akan terjadi peningkatan sebesar 0.189.

Seluruh pengujian hipotesis secara parsial menggunakan taraf signifikansi = 5% serta komparasi nilai t hitung yang dihasilkan dengan nilai t pada tabel 1,66792. Hipotesis pertama untuk X1 yang menyimpulkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh kebijakan dividen karena dari hasil perhitungan, diketahui taraf signifikansi kurang dari 5% dan nilai t hitung melebihi dari t tabelnya. Hipotesis kedua untuk X2 yang menyimpulkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh kebijakan utang karena dari perhitungan, nilai taraf signifikansi kurang dari 5% dan nilai t hitung melebihi angka dari t tabel. Selanjutnya, hipotesis ketiga untuk X3 bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh kebijakan investasi, karena taraf signifikansi lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditetapkan dan nilai t tabel yang ditetapkan tidak melebihi nilai t hitung yang dihasilkan.

Tabel 4. Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regresi	641334.568	3	213778.189	38.623	.000 ^b
	Residu	365311.775	66	5535.027		
	Jumlah	1006646.343	69			

a. Variabel Dependent : Nilai Perusahaan

b. Predictors : (Constant), Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Kebijakan Investasi
 Data output, 2024

Untuk taraf signifikan pada pengujian hipotesis secara simultan = 5%, nilai F_{tabel} 2,742. Kemudian nilai F_{hitung} 38,623 dan nilai sig 0,000 pada SPSS. Jadi hipotesis keempat diterima karena hasil perhitungan, nilai sig yang dihasilkan kurang dari taraf signifikansi 5% serta nilai F_{tabel} kurang dari nilai F_{hitung} . Jadi, secara simultan variabel bebas memberikan implikasi secara positif dan signifikan kepada variabel terikat.

Tabel 4. Koefisien Korelasi (R)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.798 ^a	.637	.621	74.398

a.Predictors: (Constant), Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang, Kebijakan Investasi

Sesuai tabel di atas, maka nilai korelasi 0,798 dan berada dalam kelas (0.60 – 0.79). Hal ini berarti bahwa dengan adanya kebijakan deviden, kebijakan utang dan kebijakan investasi mampu memberikan hubungan yang kuat terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, koefisien determinasi 0,621, yang berarti bahwa kontribusi seluruh variabel bebas 62,1%, selebihnya 37,9% dijelaskan oleh unsur variabel lainnya yang tidak disertakan.

PEMBAHASAN

Dividen merupakan bagian keuntungan pada akhir periode dimana pihak perusahaan hasilkan untuk kemudian dibagikan kembali kepada para investor sebagai imbal hasil atau laba berjalan yang disimpan oleh perusahaan untuk tujuan investasi di masa depan. Sesuai dengan analisis regresi berganda bahwa tingkat kebijakan dividen memiliki koefisien positif, berarti bahwa kebijakan searah positif dengan nilai perusahaan dimana kenaikan nilai perusahaan berasal dari kontribusi dari kebijakan dividen. Berdasarkan uji t, nilai perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh kebijakan dividen yang berarti bahwa pembagian besaran nilai imbal hasil merupakan unsur penentu naiknya nilai pada perusahaan. Hal itu didukung dengan penelitian dari Sulistiono & Yusna, (2020) dan Bella Monica (2023), hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebagai tolak ukur dividen memberikan implikasi arah yang positif serta signifikan pada nilai perusahaan, sehingga H1 terbukti. Namun, peneliti yang lain tidak sependapat, Saputri (2021), Rindi et al (2022), Pambudi dan Ahmad (2022).

Sumber dana dari luar perusahaan yaitu utang, membutuhkan kebijakan dalam menentukan seberapa besar perusahaan membutuhkan pinjaman dalam menjalankan usahanya. Hal ini dibutuhkan suatu pertimbangan besar karena hal yang sangat penting

serta erat kaitannya dengan kewajiban perusahaan membayar utangnya di masa mendatang. Kebijakan utang yang terkait dengan kemampuan perusahaan dalam hal pengembalian utangnya, Aryanto, et.al., (2021). Ketika perusahaan mengalami kegagalan dalam melakukan kewajibannya dalam hal pembayaran, maka perusahaan bisa bangkrut. Berdasarkan hasil analisis, kebijakan utang memiliki nilai positif yang berarti bahwa kebijakan utang searah dengan nilai pada perusahaan. Meningkatnya nilai pada perusahaan berasal dari peningkatan besaran nilai utang. Berdasarkan uji, nilai pada perusahaan berdampak signifikan oleh kebijakan utang. Hal ini berarti bahwa kebijakan utang merupakan unsur penentu terhadap meningkatnya nilai pada perusahaan. Hal itu berarti ketika perusahaan memiliki besaran utang yang tinggi maka tingkat pengembalian juga besar sehingga harga saham di pasaran juga besar karena diharapkan selisih yang tinggi akan membantu membayar utang tersebut. Sehingga harga saham yang tinggi merupakan ciri dari peningkatan nilai pada perusahaan. Hal ini mendapat dukungan dari Bella Monica (2023). Namun, tidak sependapat dengan Rahma (2022) dan Syafril (2020).

Investasi adalah penanaman modal dalam memperoleh manfaat ekonomi, sosial, dan manfaat lainnya dengan mengalokasikan dana atau barang serta investasi ini membutuhkan sebuah kebijakan dalam mengaturnya Price Earning Ratio (PER) adalah ukuran dari kebijakan investasi, Mesrawati dkk (2021).

Sesuai dengan analisis, kebijakan investasi bernilai positif yang berarti searah dengan nilai pada perusahaan. Nilai pada perusahaan akan meningkat jika besaran jumlah investasi yang tinggi. Berdasarkan uji t bahwa kebijakan investasi merupakan unsur penentu dalam meningkatkan nilai perusahaan dilihat dari nilai signifikan yang dihasilkan. Besaran nilai investasi perusahaan yang baik dapat dilihat dari tingginya nilai PER sehingga hal tersebut bisa menarik minat para investor. Ketika rasa ketertarikan dari para investor tinggi untuk berinvestasi maka permintaan saham akan tinggi sehingga akan membuat nilai saham pun ikut meningkat. Peningkatan nilai saham yang tercermin dari harga, maka nilai pada perusahaan juga akan terjadi peningkatan. Hal itu mendapat dukungan dari Sihwahjoeni (2020), Nugraha, (2020), Mesrawati dkk, (2021), Ardini & Adhitya, (2022), Sherine et al, (2022) Sari, (2023). Peningkatan nilai PER menunjukkan bahwa kondisi perusahaan manufaktur dalam keadaan baik dan sedang tumbuh. Investasi dalam aktiva yang tinggi oleh perusahaan manufaktur dianggap sebagai sinyal positif oleh investor. Keputusan investasi yang besar ini mengindikasikan potensi keuntungan tinggi di masa depan, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan. Informasi mengenai keputusan investasi yang signifikan memberikan sinyal positif kepada investor tentang nilai perusahaan Misrah, (2023).

KESIMPULAN

Sesuai pada tahapan analisis serta dugaan yang telah diuji, didapati bahwa kebijakan dividen, kebijakan utang, serta kebijakan investasi yang merupakan bagian dari kebijakan keuangan berpengaruh pada cerminan nilai pada Perusahaan.

Temuan ini bertanda bahwa implementasi kebijakan dividen yang tepat, strategi pengelolaan utang yang bijaksana, serta keputusan investasi yang cerdas, memberi kontribusi positif pada nilai perusahaan dalam sektor tersebut. Hal ini berarti pentingnya manajemen keuangan yang baik dalam menciptakan nilai selisih bagi para pengusaha yang menyertakan modalnya.

SARAN



Sesuai dengan kesimpulan, peneliti mengidentifikasi kekurangan dan memberikan saran untuk selanjutnya:

1. **Variasi Populasi:** Terbatas hanya pada sampel yang telah ditentukan sehingga hal ini mengurangi variasi dalam populasi penelitian. Disarankan untuk melibatkan lebih banyak sektor industri atau memperluas cakupan waktu penelitian agar hasilnya dapat lebih umum diterapkan.
2. **Fokus Skop Penelitian:** Hanya memfokuskan sampel yang sedikit. Saran yang diberikan adalah mempertimbangkan inklusi sektor industri lainnya untuk memperluas generalisabilitas temuan.
3. **Penelitian Lanjutan:** Untuk penelitian lanjutan, disarankan agar hasilnya dapat dijadikan rujukan untuk penelitian mendatang yang lebih mendalam. Diharapkan juga pengembangan teori baru dengan mempertimbangkan penambahan variabel yang relevan serta menggunakan populasi atau sampel yang berbeda dan memperluas periode penelitian.

Saran-saran ini bertujuan untuk meningkatkan validitas dan generalisabilitas temuan penelitian, serta untuk mengembangkan wawasan yang lebih mendalam dalam bidang kebijakan keuangan dan pengaruhnya pada cerminan nilai pada perusahaan.

UCAPAN TERIMA KASIH

Terima kasih serta apresiasi dari penulis pada rekan sejawat yang memberikan kontribusi berharga. Bantuan dukungan, diskusi, masukan serta kolaborasi dari rekan-rekan sangat berarti bagi kemajuan penelitian ini. semoga kita dapat terus berkolaborasi dalam mengembangkan pengetahuan dan pemahaman di bidang ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Abidin Et Al, Z. (2014). Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan size terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal wawasan manajemen*, vol. 2, nomor 3, oktober 2014.
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan serta Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Dan Bisnis*, 5(1), 39-51.
- Andiani, R., & Ardini, L. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, serta Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(7).
- Andriani, Rini, And Lilis Ardini.(2017) "pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan." *jurnal ilmu dan riset akuntansi (jira)* 6.7.
- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan . *Management Analysis Journal* 5 (1) , 17-23.
- Ardini, L., & Adhitya, D. (2020). *The Effect of Investment Decisions, Funding, And Profitability on Company Value with Corporate Governance as Moderating Variables. Volume 23(190), 2559.*

- Aryanto, T., Fauziyanti, W., & Rochmah, S. (2021). Analisis Faktor Kebijakan Utang Perusahaan Manufaktur. *Jurnal STIE Semarang (Edisi Elektronik)*, 13(1).
- Fahmi. (2015). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan kepemilikan manajerial terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. <https://repository.ubt.ac.id/repository/ubt30-03-2022-105140.pdf.1-63>.
- Khoirina, Noor Anindya (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia.
- Kim, J. M., Yang, I., Yang, T., & Koveos, P. (2020). *The Impact of R&D Intensity, Financial Constraints, and Dividend Payout Policy on Firm Value. Finance Research Letters*, 40, 2020.
- Mesrawati, Clairine, Katryne Mutiara Benua, A. J. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Konsumsi yang Terdaftar pada BEI, *volume 15*, 157-165.
- Misrah, M. (2023). Struktur Kepemilikan Manajerial Terhadap Keputusan Investasi Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, 12(3), Article 3. <https://doi.org/10.37476/jbk.v12i3.4077>
- Monica Bella. (2023). Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2018-2020. *Skripsi Tesis, STIE Indonesia Jakarta*
- Muhammad Syafril Nasution. (2020). Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI.
- Nugraha, N. M., Nugraha, D. N. S., & Sapitri, S. (2020). *The Effect of Funding, Investment and Dividend Policies on Firm Value in The Manufacturing Industry Sectors. Journal Solid State Technology*, 62(3), 3858-3868.
- Octavianingrum, P., & Aufa, M. (2023). *The Effect of Profitability, Investment Decisions, Funding Decisions and Dividend Policy on Firm Value*. Halaman 63-74.
- Pambudi et al. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. *Jurnal Bisnis, Manajemen dan Keuangan*, 2022.
- Paramita, V. S., & Ali, A. (2023). *Can Profitability Moderate The Impact of Green Investment, Corporate Social Responsibility, and Good Corporate Governance on Company Value on The SRI-KEHATI*, volume 4(4).
- Rindi Hariyanur, Ratna Septiyanti, & Agus Zahron Idris. (2020). *The Effect of Investment and Financing Decisions, Dividend Policy and Cost of Capital on Indonesian Firm Value. Asian Journal of Economics and Business Management*, 1(2), 74-81.

- Saputri, D. R. dan Bahri, S. (2020). *The Effect of Leverage, Profitability and Dividend Policy on Firm Value. International Journal of Educational Research and Social Sciences*, 2(6), 1318-1324.
- Sarah Syarifah Rahma dan Atwal Arifin. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2016-2020.
- Sari, M. (2023). *The Influence of Investment Decisions, Funding Decisions, and Profit Margins on Firm Value in Banking Companies Listed on The Indonesian Stock Exchange. Volume 2(2)*.
- Sherine, C., Wiyanto, H., dan Budiono, H. (2020). *The Effect of Investment Decision, Funding Decision and Profitability on The Firm Value of Consumer Goods Industry Registered in Indonesian Stock Exchange During 2017-2020*.
- Sihwahjoeni, S., Subiyantoro, E., dan Eingi Bili, M. (2020). *Analysis Effect of Investment Decisions, Financing and Dividend Policy on Value Company with Variable Business Risk as Mediation. International Journal of Research and Scientific Innovation (IJRSI)*, 8(8), 261-269.
- Sulistiono, S., Yusna, Y. (2020). *Analysis of The Effect of Funding Decision and Dividend Policy on The Firm Value and Investment Decision as Mediation*. 136 (Ambec 2019), 173-177.