

Pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Nita Ariyani^{1*}, Ardian Prima Putra¹, Purwanto¹

¹Fakultas Ekonomi, Universitas Veteran Bangun Nusantara Sukoharjo, Indonesia

*email : ariyaninita09@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to see the Effect of Profitability and Investment Opportunity Set on Firm Value with Dividend Policy as a Moderating Variable in health industry sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020–2022. The samples used in this research were 170 samples which met the author's criteria. This study used multiple regression analysis techniques and moderated regression analysis. This research found that profitability had a significant positive effect on firm value. Investment opportunity set has a significant positive effect on firm value. Dividend policy is unable to moderate the influence of profitability on firm value. And dividend policy is able to moderate the influence of the investment opportunity set on firm value.

ABSTRAK

Kata Kunci: Penelitian ini bertujuan untuk melihat Pengaruh Profitabilitas dan Profitabilitas; *Investment Opportunity Set*; Kebijakan Dividen; Nilai Perusahaan; *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada perusahaan sektor industri kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020–2022. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini ada 170 sampel yang sesuai dengan kriteria penulis. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda dan *moderated regression analysis*. Penelitian ini mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Investment opportunity set* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dan kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Perusahaan sektor industri kesehatan menjadi salah satu sektor industri yang dianggap mampu bertahan ditengah kondisi pandemi Covid-19. Hal ini dikarenakan sektor industri kesehatan menyokong kebutuhan utama pada masa penanganan pandemi seperti obat-obatan, alat kesehatan, vitamin untuk kesehatan tubuh dan masih banyak lagi (m.antaranews.com, 2020). Namun dapat dilihat pada gambar 1 yang didapatkan dari data *annual report* yang diolah, menggambarkan nilai perusahaan sektor kesehatan mengalami perubahan (*fluktuasi*) dari tahun ke tahun. Hasil penelitian Sindhu dan

Mranani utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini memberikan konfirmasi pada fenomena penggunaan utang di Indonesia yang selama 5 (lima) tahun terakhir ini selalu menunjukkan peningkatan. Menurut penelitian Nguyen & Tan (2021) nilai perusahaan yang *fluktuatif* dipengaruhi oleh solvabilitas, profitabilitas dan *investment opportunity set*.



Gambar 1. Nilai perusahaan
 Sumber: data yang diolah, 2023

Nilai perusahaan adalah salah satu elemen penting yang digunakan oleh investor dalam menentukan pilihan sebelum investor mengambil keputusan. Nilai suatu perusahaan dapat diperkirakan dari harga saham, harga saham itu sendiri dibentuk dari permintaan serta penawaran dari investor. Profitabilitas merupakan rasio yang dapat mewakili efektivitas dan kinerja manajemen secara keseluruhan. rasio ini juga mencerminkan keselarasan antara pendapatan dan kemampuan kinerja perusahaan untuk menciptakan keuntungan di berbagai tingkat fungsional. Salah satu evaluasi investor dalam mensurvei suatu perusahaan dapat dilihat dari perusahaan yang mampu menentukan pilihan pada *investment opportunity set* yang mempunyai peluang pertumbuhan yang tinggi, oleh karena itu, perusahaan dianggap oleh investor mungkin dapat menghasilkan imbal hasil yang tinggi (Suleiman dan Permatasari, 2022). Menurut Chabachib & Septiviardi (2020), hal ini dilakukan dengan harapan perusahaan dapat memperoleh banyak manfaat dari peluang investasi dan meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen dipilih sebagai variabel moderasi karena kebijakan dividen dianggap berdampak pada aliran dana, harga saham, posisi likuiditas, rancangan *financial*, dan pengembangan perusahaan. Untuk mencapai nilai perusahaan yang setinggi-tingginya, perlu adanya pembenahan perusahaan yang bertujuan agar dapat membawa kesuksesan bagi investor. Ada berbagai perspektif sehubungan dengan kebijakan dividen yang masih menjadi perdebatan untuk dijadikan aturan. Penelitian ini dilakukan dengan alasan masih banyaknya perbedaan hasil dari penelitian yang dilakukan dahulu dan juga untuk memperkuat dampak dari penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Penelitian ini merupakan replikasi penelitian Anggi dan Nuryasman (2023) yang berjudul dampak pengaruh financial leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Anggi dan Nuryasman (2023) adalah peneliti mengambil satu variabel, yaitu profitabilitas. Profitabilitas tersebut diambil karena profitabilitas merupakan penelitian perhitungan yang signifikan terhadap nilai perusahaandan dikaitkan dengan fenomena yang terjadi pada perusahaan di bidang bisnis kesehatan saat ini. Peneliti menambahkan variabel *investment opportunity set*

(IOS) yang menggambarkan besarnya luasnya peluang investasi yang berharga bagi suatu perusahaan. Selain untuk menggambarkan peluang investasi, hal ini dilakukan dengan harapan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan keuntungan yang signifikan.

Penelitian ini mengambil rentang waktu pada tahun 2020-2022, mengingat tahun ini merupakan tahun terkini dan terdapat fenomena diperusahaan sektor industri kesehatan yang merupakan salah satu bidang yang dianggap siap untuk dikembangkan dan dapat bertahan di tengah kondisi pandemi Covid-19. Berdasarkan latar belakang, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Kesehatan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2020-2022)”.

LANDASAN TEORI

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu nilai yang dapat mengukur tingkat kualitas dari sebuah nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan dimata para investor (Ubaidillah, 2021). Jika suatu perusahaan mempunyai nilai yang tinggi, maka hal tersebut dapat mencerminkan keberhasilan dan keandalan perusahaan tersebut, sehingga membuat para investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan terkait erat dengan harga saham. Dengan asumsi harga saham tinggi, maka nilai perusahaan akan meningkat, yang berarti bahwa tujuan perusahaan telah tercapai, yaitu kesejahteraan pemilik perusahaan dan investor. Nilai perusahaan dapat ditentukan dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV), Cahyaningrum dan Antikasari (2017) menyatakan, dengan meningkatnya nilai buku maka akan terjadi peningkatan nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan harga saham.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kapasitas suatu perusahaan untuk menghasilkan laba pada tingkat kesepakatan, sumber daya, dan modal penawaran tertentu yang dimiliki oleh perusahaan (Deli dan Kurnia, 2017). Salah satu penanda penting menurut sudut pandang investor adalah melihat apa saja peluang perusahaan di kemudian hari dengan melihat pada tingkat bukti perkembangan profitabilitas dalam perusahaan. Hal ini sebenarnya difokuskan untuk mengetahui seberapa besar usaha yang dilakukan oleh manajemen dalam suatu perusahaan dapat memberikan keuntungan yang sesuai dengan tingkat yang diharapkan oleh para investor. Amelia dan Sunarsi (2020) mengartikan *Return On Asset* (ROA) merupakan indikator pengukuran kemajuan suatu organisasi dalam menciptakan keuntungan. Keuntungan yang lebih besar dari sumber daya menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin membaik, hal ini karena laju pengembaliannya lebih besar.

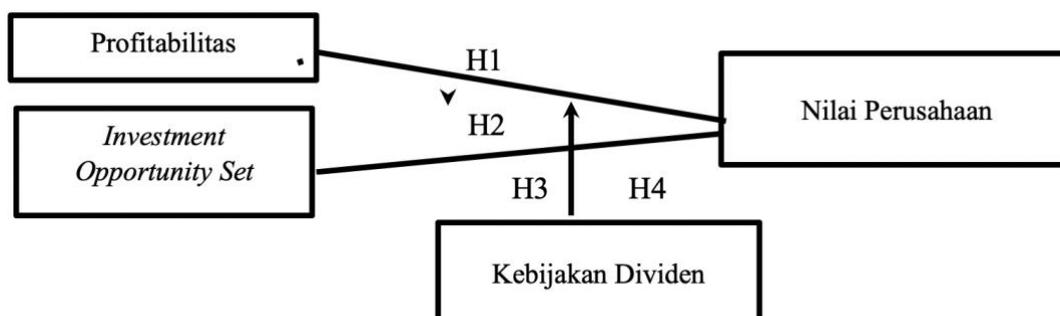
Investment Opportunity Set

Bagi perusahaan, *Investment opportunity set* mempunyai peranan yang sangat penting mengingat bahwa *investment opportunity set* merupakan suatu pilihan investasi sebagai perpaduan antara sumber daya yang dimiliki dan keputusan investasi dalam kurun waktu yang menyertainya, dimana *investment opportunity set* dapat berdampak pada nilai perusahaan. (Putra, 2019). Nilai perusahaan merupakan kumpulan peluang investasi yang besarnya ditentukan oleh yang dilakukan manajemen. Saat ini, pilihan

investasi seharusnya mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Rasio *Market Value to Book Value of Asset Ratio* (MVABVA) merupakan salah satu pertimbangan dalam mensurvei keadaan suatu perusahaan yang tercermin dari modal suatu perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu pilihan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan diberikan kepada investor sebagai keuntungan atau akan ditahan sebagai laba ditahan yang selanjutnya digunakan sebagai pendanaan perusahaan (Musthafa, 2017). Jika suatu perusahaan membutuhkan kepercayaan yang tinggi dari para investornya dan menarik investor baru untuk memasukkan sumber dana ke dalam perusahaan, maka pada saat itu, perusahaan harus mempunyai pilihan untuk menetapkan strategi keuntungan yang tepat. Jadi perusahaan perlu memutuskan kebijakan dividennya dengan tepat, karena itu menyangkut investor yang merupakan salah satu sumber modal utama perusahaan. Pengukuran kebijakan dividen perusahaan menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR). Ketika suatu perusahaan menyatakan akan membagikan dividen, hal tersebut memberikan sinyal positif kepada calon investor bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek masa depan yang cerah.



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan Gambar 2 dibuat 4 hipotesis yaitu:

- H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H2: *Investment opportunity set* (IOS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H3: Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- H4: Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan.

METODE

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Dimana data tersebut diperoleh dari *annual report*. Setelah itu nantinya akan diolah menggunakan software *Microsoft Excel* dan SPSS 25. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Menurut Sekaran dan Bougie (2017) *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan cara menggunakan jenis sampel tertentu yang memenuhi model sampel yang diinginkan peneliti. Berikut ini adalah kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini:

- Perusahaan sektor industri kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut tahun 2020-2022
- Perusahaan dari sektor industri kesehatan yang mempublikasikan laporan keuangan atau *Annual Report* secara konsisten selama periode 2020-2022.
- Data sampel diambil dari laporan triwulan perusahaan.

Operasional Variabel

Tabel 1 menunjukkan operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Sumber rasio yang digunakan	Rasio
Nilai perusahaan (Y)	Cahyaningrum dan Antikasari (2017)	$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$
Profitabilitas (X1)	Hery (2018)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$
Investment opportunity set (X2)	Hadi & Almurni (2020)	$MVABVA = \frac{(\text{Total Aset} - \text{Total Ekuitas}) + (\text{Jumlah Saham Yang Beredar} \times \text{Harga Penutup Saham})}{\text{Total Aset}}$
Kebijakan dividen (Z)	Wahyuni & Hafiz (2018)	$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$

Metode Analisis Data

Analisis deskriptif kuantitatif adalah metode yang digunakan dalam penelitian ini. Penelitian secara deskriptif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengumpulkan data guna menjawab persoalan yang dikemukakan oleh peneliti. Analisis yang dilakukan meliputi analisis statistik deskriptif, uji normalitas, uji asumsi klasik (uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan heteroskedastisitas), kemudian dilanjutkan dengan uji regresi linier berganda dan MRA.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil pengujian dan analisis data pada penelitian sebagai berikut:

Analisis Deskriptif

Tabel 2. Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pofitabilitas	170	-0,022	0,191	0,051	0,049
<i>Investment Opportunity Set</i>	170	0,650	11,446	3,295	1,881
Kebijakan Dividen	170	0,000	1,944	0,097	0,252
Nilai Perusahaan	170	0,501	7,411	2,535	1,742
Valid N (<i>listwise</i>)	170				

Sumber: data yang diolah, 2024

Data statistik sampel penelitian yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi setiap variabel disajikan pada Tabel 2. Banyaknya data yang digunakan dalam penelitian ini ditunjukkan dengan nilai N.

Uji Normalitas

Berdasarkan uji *Kolmogorov – Smirnov* menunjukkan bahwa nilai *Monte Carlo Sig. (2-tailed)* sebesar 0,084 lebih besar dari 0,05 maka dikatakan bahwa data terdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinieritasa

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Profitabilitas	0,929	1,076
	Investment Opportunity Set	0,954	1,048
	Kebijakan Dividen	0,970	1,031

Sumber : data diolah, 2024

Berdasarkan tabel 3 hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai *VIF* < 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas pada model regresi.

2. Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* adalah 1,836 nilai yang diperoleh akan dibandingkan dengan nilai dari tabel signifikansi 5% dengan sampel sebanyak 170 (n) dan jumlah variabel sebanyak 3 (k=3). Dari tabel *Durbin-Watson* dapat dilihat bahwa nilai dU sebesar 1,7851. Baik nilai dU maupun nilai 4-dU nilainya lebih rendah dibandingkan dengan nilai dW (4-1,7851=2,2149). Jika dU < dW < 4-dU yaitu sebesar 1,7851 < 1,836 < 2,2149 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi pada model regresi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki nilai signifikansi 0,081, *investment opportunity set* memiliki nilai signifikansi 0,289 serta kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi 0,055. Nilai signifikansi yang diperoleh memperlihatkan bahwa lebih besar dari 0,05 maka dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model regresi.

Uji Regresi Linear Berganda

Hasil uji regresi linier berganda persamaan pertama yaitu sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

$$PBV = -0,456 + 7,874 X_1 + 0,787 X_2 + e$$

Moderator Regression Analysis (MRA)

Berdasarkan analisis MRA mendapatkan persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon \tag{1}$$

$$PBV = - 0,456 + 7,874 X_1 + 0,787 X_2 + \varepsilon$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \varepsilon \tag{2}$$

$$PBV = - 0,463 + 7,729 X_1 + 0,786 X_2 + 0,170 Z + \varepsilon$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1 Z + \beta_5 X_2 Z + \varepsilon \tag{3}$$

$$PBV = -0,380 + 7,604 X_1 + 0,761 X_2 - 0,968Z - 2,441 X_1Z + 0,383X_2Z + \varepsilon$$

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,852 artinya bahwa besarnya nilai perusahaan adalah 85,2% yang dapat dijelaskan oleh variabel independen yakni profitabilitas dan *investment opportunity set*. Sedangkan 14,8% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

Uji Statistik F

Berdasarkan uji statistik F mendapatkan nilai f_{hitung} sebesar 481,224 dengan nilai signifikansi 0,000 yang dapat diartikan bahwa nilai signifikan menunjukkan kurang dari 0,05, maka variabel independen secara bersama – sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Statistik t

Tabel 4. Hasil Uji t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0,380	0,115		-3,315	0,001
	Profitabilitas	7,604	1,148	0,216	6,625	0,000
	Investment Opportunity Set	0,761	0,030	0,822	25,771	0,000
	Kebijakan Dividen	-0,968	0,519	-0,140	-1,867	0,064
	X1Z	-2,441	5,351	-0,030	-0,456	0,649
	X2Z	0,383	0,159	0,210	2,406	0,017

Sumber : data yang diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji t mendapatkan hasil sebagai berikut:

- Dilihat pada Tabel 4 bahwa t_{hitung} sebesar 6,625 dan nilai signifikansi sebesar 0,000, maka hipotesis 1 **diterima**.
- Dilihat dari tabel 3 menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 25,771 sedangkan nilai signifikansi 0,000, maka hipotesis 2 **diterima**.
- Dilihat dari tabel 3 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar -0,456 sedangkan nilai signifikansinya sebesar 0,649, maka hipotesis 3 **ditolak**.
- Dilihat dari tabel 3 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 2,406 sedangkan nilai signifikansinya sebesar 0,017, maka hipotesis 4 **diterima**.

Pembahasan Hasil Analisis

- Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang diarahkan oleh Handoko dan Idayati (2021). Semakin tinggi tingkat keberhasilan

dalam menciptakan keuntungan, semakin yakin investor akan menggunakan modal sahamnya. Semakin tinggi profitabilitas yang diberikan, semakin banyak pula *return* yang akan diterima oleh investor.

- 2) Hasil dari pengujian menunjukkan bahwa *investment opportunity set* mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dipimpin oleh Hariyanti dan Ubaidillah (2022). *Invesment opportunity set* dilakukan dengan tujuan penuh untuk mendapatkan laba yang besar. *Investment opportunity set* yang tinggi menjamin hasil yang signifikan sehingga akan ada peningkatan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Oleh karena itu, dampaknya terhadap nilai perusahaan akan semakin besar jika semakin tinggi peluang investasi yang ditetapkan.
- 3) Hasil dari pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi profitabilitas pada nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang diarahkan oleh Tahu dan Dominicius (2017). Besar kecilnya kebijakan dividen perusahaan tidak dapat memperkuat atau melemahkan hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.
- 4) Hasil dari pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh pada *investment opportunity set* pada nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang diarahkan oleh Anggraini dan Nyale (2022). bahwa penyampaian kebijakan dividen yang tinggi dapat menarik investor untuk menanamkan modal mereka. Dari peluang investasi yang ada, perusahaan dapat memanfaatkan potensi peluang tersebut untuk mengembangkan perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor profitabilitas dan peluang investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor industri kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Kesimpulan yang dapat diambil dari pengujian yang telah diselesaikan adalah bahwa hasil uji hipotesis menghasilkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan. Saran dari penulis untuk analis masa depan yang menganalisis penelitian ini adalah dengan memanfaatkan pengujian dari berbagai bidang sektor perusahaan, meningkatkan konsentrasi kerangka waktu tahun agar lebih banyak contoh yang digunakan, dan disarankan dapat menambahkan faktor-faktor yang berbeda sehingga penelitian di masa depan akan memperoleh hasil yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Amelia, R. W., & Sunarsi, D. (2020). Pengaruh Return on Asset dan Return On Equity terhadap Debt To Equity Ratio Pada PT. Kalbe Farma, Tbk. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, Vol. 4 (1), 105-114.
- Cahyaningrum, Y. W., & Antikasari, T. W. (2017). Pengaruh Earning Per Share, Price Book Value, Return On Asset dan Return On Equity terhadap Harga Saham Sektor Keuangan. *Jurnal Economica*, Vol. 13 (2), 191-200.
- Chabachib, M., & Septiviardi, D. (2020). The Effect of Investment Opportunity Set and Company Growth on Firm Value: Capital Structure as an Intervening Variable. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, Vol. 12 (11), 139-156.
- Deli, E. P., & Kurnia. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Growth Opportunity dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 6 (7), 1-20.
- Hadi, F. S., & Almurni, S. (2020). Pengaruh Konservatisme dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Kualitas Laba. *Jurnal Indonesia*, 1-15.
- Handoko, C. E., & Idayati, F. (2021). Pengaruh Sustainability Disclosure, Investment Opportunity Set, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 10 (2), 1-20.
- Hariyanti, S. A., & Ubaidillah, M. (2022). Pengaruh Investment Opportunity Set dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Seminar Inovasi Manajemen Bisnis dan Akuntansi 4*.
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Nguyen, L., & TAN, T. K. (2021). Determinants of Firm Value: An Empirical Study of Listed Trading Companies in Vietnam. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, Vol. 8(6), 809-817.
- Putra, M. N. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Solvabilitas, Profitabilitas, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*.
- Rahardja, B, S & Mranani, M. (2017). Pengaruh utang dengan nilai perusahaan, *Proceeding 6th University Research Colloquium 2017: Seri Humaniora, Sosial, dan Agama*
- Sekaran, Uma dan Roger Bougie, (2017), *Metode Penelitian untuk Bisnis: Pendekatan Pengembangan-Keahlian*, Edisi 6, Buku 1, Cetakan Kedua, Salemba Empat, Jakarta Selatan 12610.
- Sekaran, Uma dan Roger Bougie, (2017), *Metode Penelitian untuk Bisnis: Pendekatan Pengembangan-Keahlian*, Edisi 6, Buku 2, Salemba Empat, Jakarta Selatan 12610.
- Suleiman, R. S., & Permatasari, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Collateralizable Assets, Investment Opportunity Set, dan Lagged Dividend Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Papatung*, Vol. 5 (1), 46-59.
- Tahu, G. P., & Dominicius, D. S. (2017). Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability to The Firm Value (Dividen Policy as Moderating Variabel) in Manufacturing Company of Indonesian Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol. 8 (18), 89-97.
- Ubaidillah, M. (2021). Increasing Firm Value Via Conesvatism in Accounting. *Journal of Auditing, Finance, and Forensic Accounting*, Vol. 9 (2), 54-64.

Wahyuni, S. F., & Hafiz, M. S. (2018). Pengaruh CR, DER dan ROA Terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, Vol. 1 (2), 25-42.