



## Peranan Kepemilikan Manajerial sebagai pemoderasi *Risk Investment* Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan

Febrina Sundari<sup>1</sup>, Sugiyanto<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Universitas Pamulang

---

### Abstract

Received: 27 November 2023  
Revised: 08 Desember 2023  
Accepted: 15 Desember 2023

*This study aims to analyze the determinants of firm value, both from investment risk and debt policy. Also from Managerial Ownership factor as a moderating variable. The method used is a quantitative method using secondary data. The population in this study are banks listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018 - 2022. The sample used in this study totaled 9 banks with a 5-year observation period in the 2018 - 2022 period and the number of financial reports sampled in this study totaled 45. The analysis used is descriptive statistical analysis and multiple regression analysis. The analytical tool used in this study is analysis with the help of the E-views Version 12 program. The results of the research conducted show that Simultaneous Risk Investment and Debt Policy have a significant influence on Company Value. While Partially Risk Investment Has No Effect on Firm Value, Debt Policy partially Affects Company Value. The results of the Managerial Ownership variable test strengthen the relationship between Risk Investment and Firm Value and the results of the Managerial Ownership variable test do not strengthen the relationship between Debt Policy and Company Value.*

**Keywords:** *Investment Risk, Debt Policy, Managerial Ownership, Firm Value*

(\*) Corresponding Author: [febrinasdr19@gmail.com](mailto:febrinasdr19@gmail.com)

**How to Cite:** Sundari, F., & Sugiyanto, S. (2023). Peranan Kepemilikan Manajerial sebagai pemoderasi Risk Investment Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. <https://doi.org/10.5281/zenodo.10426761>.

---

### PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan tempat suatu kegiatan produksi dan tempat berkumpulnya semua faktor produksi. Setiap perusahaan ada yang terdaftar di pemerintahan dan ada juga yang tidak terdaftar. Bagi sebuah perusahaan yang telah terdaftar dipemerintahan, mereka memiliki ada usaha untuk perusahaannya (status perusahaan yang terdaftar dalam pemerintah secara resmi. Terutama perusahaan yang telah go public. Dengan di tempatkannya pengelola tenaga ahli dan profesional maka diharapkan kinerja perusahaan akan menjadi lebih terjamin dan dapat bertahan serta bersaing di pasar domestik maupun pasar internasional. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Menurut Abdillah, (2013) dalam Rosyid, (2017) Jadi semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diperoleh oleh pemilik saham, semakin tinggi harga sahamnya maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Fenomena yang terjadi terkait dengan nilai perusahaan adalah Pada tahun 2017, rata-rata nilai GCG industri perbankan adalah sebesar 2,05 dari skala 5,00. Semakin kecil nilai yang dipeloreh menunjukkan kinerja yang bagus dalam hal tata kelola.

Data tersebut diperoleh dari 90 bank yang mengirimkan laporan assessment, meskipun 2,05 masih dalam kriteria baik, tetapi selama 10 tahun terakhir kondisi tidak stabil dan cenderung memburuk dikarenakan tren negatif kembali lagi dan mencapai puncaknya pada 2015. Pada periode itu tantangan dunia perbankan memang tergolong berat. Lebih lanjut LPPI akan melakukan studi faktor penyebab penurunan tata kelola perusahaan yang baik sepanjang 10 tahun terakhir. Lando menangkap, untuk bank kecil, pemangku kepentingan terlampau dominan, sehingga tidak terlalu serius menerapkan standar GCG. Hal ini membuat komisaris utama PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. Hartadi Sarwono mengatakan hal tersebut perlu jadi perhatian otoritas. Indonesia saat ini tengah memasuki revolusi industri keempat. Risiko semakin besar. Banyak hal yang berubah. Kalau secara fundamental [GCG] memburuk, akan sulit ke depannya. (www.bisnis.com, Rabu, 1 agustus 2018 02:00 WIB, Diakses tanggal 15 Mei 2023, 19.00 WIB).

Fenomena selanjutnya, Pada Laporan Keuangan 2017 disebutkan di bagian Penyajian Kembali Laporan Keuangan Konsolidasian, bahwa koreksi laporan keuangan 2016 dan 2015 dilakukan karena telah terjadi kesalahan penyajian pada dua hal berikut: Piutang kartu kredit Bank yang disebabkan oleh modifikasi data kartu kredit tertentu, dan pembiayaan/piutang syariah BSB terkait dengan penambahan saldo cadangan kerugian penurunan nilai debitor tertentu. Dalam suratnya kepada BEI, Manajemen menjelaskan bahwa langkah ini merupakan bentuk pertanggung jawaban dan penerapan prinsip kehati-hatian oleh Bank Bukopin. Permasalahan pada kartu kredit karena terdapat penjurnalan transaksi abnormal kartu kredit yang dihasilkan oleh sistem yang tidak sesuai dengan standar akuntansi serta ketentuan internal perusahaan. Tidak terdapat aliran dana dari penjurnalan transaksi abnormal ini. Sedangkan permasalahan jasa pembiayaan/piutang karena terdapat penyesuaian kualitas pembiayaan. dan berdampak pada penentuan cadangan (CKPN) di perusahaan anak yaitu Bank Syariah Bukopin (BSP).

Berdasarkan fenomena-fenomena diatas dapat disimpulkan bahwa perusahaan perbankan masih menjadi suatu sarana kegiatan perekonomian dan pertumbuhan ekonomi masyarakat yang sangat penting. Hal tersebut dikarenakan perbankan memiliki fungsi yang strategis yaitu media yang dipergunakan masyarakat untuk menghimpun maupun menyalurkan dana secara efektif dan efisien. Maka dari itu, perbankan dituntut untuk memiliki kinerja yang selalu baik, agar memperoleh kepercayaan dari masyarakat serta dapat menjaga eksistensinya agar perusahaan perbankan tersebut dapat bersaing dengan perusahaan perbankan lainnya. Transparansi dari lembaga perbankan baik dalam segi laporan keuangan maupun keadaan kesehatan bank yang dipublikasikan dapat menjadi bahan pertimbangan untuk mendapat kepercayaan masyarakat. Berdasarkan uraian tentang Risk Investment, Kebijakan Utang dan Kepemilikan Manajerial menunjukkan bahwa adanya perubahan dari tahun ke tahun dan mempengaruhi nilai perusahaan oleh karena itu perlu diadakan penelitian untuk mengetahui sebab-sebab yang mempengaruhi terjadinya perubahan tersebut.

## **LANDASAN TEORI**

Teori adalah alur logika atau penalaran, yang merupakan seperangkat konsep, definisi, dan proposisi yang disusun secara sistematis Hartati dan Fitriyani, (2020). Dalam penelitian ini, grand theory yang digunakan adalah teori keagenan, sedangkan applied theory yang digunakan yaitu Risk Investment, Kebijakan Utang dan Kepemilikan Manajerial.

### **Teori Keagenan**

Teori keagenan dikembangkan pada tahun 1970-an, tepatnya tahun 1976 terutama pada tulisan Jensen dan Meckling.

Jensen dan Meckling merupakan orang pertama yang mengembangkan teori komprehensif mengenai perusahaan dalam situasi agensi dalam artikelnya yang berjudul “Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure” (Horne dan Wachowicz, 2014). Inti dari teori ini membahas mengenai hubungan antara prinsipal selaku pemilik perusahaan dengan agen mereka yaitu pihak manajemen selalu profesional yang ditunjuk sebagai pengelola perusahaan, namun di dalam hubungan tersebut terdapat adanya perbedaan kepentingan antara keduanya terkait dengan pembuatan keputusan dan kebijakan perusahaan sehingga rentan memicu adanya potensi permasalahan keagenan (agency problem).

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

Menurut teori sinyal merupakan teori tentang pilihan tindakan manajemen dalam mengelola perusahaan dapat menjadi sinyal/petunjuk bagi investor mengenai penilaian manajemen untuk prospek bisnis di masa yang akan datang. Teori ini menjelaskan bagaimana perusahaan memiliki keinginan untuk menyampaikan informasi berkaitan dengan laporan keuangan dan dividen kepada pihak internal dan eksternal, dengan harapan informasi tersebut dapat membuat perbedaan dalam pengambilan keputusan oleh pihak-pihak tersebut (Setyawati, 2019).

### **Pengaruh Risk Investment terhadap nilai perusahaan**

Risiko investasi total dalam teori portofolio modern telah dapat dipisahkan menjadi dua jenis risiko. Jenis risiko tersebut adalah risiko sistematis atau dikenal dengan risiko pasar atau risiko umum (general risk) yang merupakan risiko yang berhubungan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Risiko tidak sistematis atau risiko spesifik (risiko perusahaan) merupakan risiko yang berhubungan dengan perubahan kondisi mikro perusahaan penerbit sekuritas.

Investor harus memutuskan apa tindakan yang akan dilakukan dari perubahan kondisi mikro dan makro agar tetap memperoleh return yang diinginkan (Fahmi, 2012). Kondisi mikro tersebut dapat berupa informasi dari laporan keuangan perusahaan yang merupakan salah satu jenis informasi yang dapat memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan. Disamping kondisi mikro tersebut, investor perlu melihat kondisi makro perusahaan berupa faktor ekonomi makro, karena adanya hubungan yang kuat antara kondisi lingkungan ekonomi makro dan kinerja di pasar modal (Tandelilin, 2010).

H1: Diduga risk investment berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan utang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya. Penggunaan kebijakan utang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang

diinginkan. Semakin tinggi proporsi utang yang ditetapkan perusahaan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi nilai perusahaan, namun apabila tingkat utang melampaui proporsi utang yang ditetapkan oleh perusahaan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan Pertiwi et al, (2016) Kebijakan utang adalah kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui utang. Hal ini berarti jika utang naik atau bertambah maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan, demikian pula sebaliknya jika utang menurun maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

H<sub>2</sub>: Diduga Kebijakan Utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Risk Investment dan Kebijakan Utang Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan**

Risiko investasi total dalam teori portofolio modern telah dapat dipisahkan menjadi dua jenis risiko. Jenis risiko tersebut adalah risiko sistematis atau dikenal dengan risiko pasar atau risiko umum (general risk) yang merupakan risiko yang berhubungan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Risiko tidak sistematis atau risiko spesifik (risiko perusahaan) merupakan risiko yang berhubungan dengan perubahan kondisi mikro perusahaan penerbit sekuritas. Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Disamping kondisi mikro tersebut, investor perlu melihat kondisi makro perusahaan berupa faktor ekonomi makro, karena adanya hubungan yang kuat antara kondisi lingkungan ekonomi makro dan kinerja di pasar modal (Tandelilin, 2010). Hampir setiap investasi mengandung unsur risiko dan investor tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang telah dilakukannya.

Jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan keyakinannya ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor. Manajer bisa menggunakan utang yang lebih banyak, yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya. Ini karena perusahaan yang meningkatkan Utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut, sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif dimasa depan (Wulandari, 2019). Penelitian (Palupi, et al., 2018) menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Diduga Risk Investment dan Kebijakan Utang secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial memoderasi hubungan antara Risk Investment dan Nilai Perusahaan**

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Manajer mendapat keuntungan dari kepemilikan saham perusahaan maka manajer akan berusaha lebih baik untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya kontrol yang ketat, menyebabkan manajer menggunakan utang pada tingkat rendah untuk mengantisipasi kemungkinan financial distress. Financial distress merupakan kondisi di mana perusahaan mengalami kondisi yang

tidaksehat ataupun kesulitan dalam keuangan sehingga dikhawatirkan akan mengalami kebangkrutan.

Investasi kini tak lagi dilakukan oleh orang tua saja. Generasi muda masa kini pun mulai belajar bagaimana berinvestasi untuk mempersiapkan masa depan yang lebih gemilang. Menabung mungkin menjadi cara tradisional yang masih dilakukan beberapa orang, tetapi investasi dinilai memiliki angka keuntungan yang menjanjikan. Yang dapat di investasikan saat ini tidak hanya uang namun dapat berbentuk logam mulia (emas), property, apartemen, bahkan obligasi dapat digunakan sebagai alat untuk berinvestasi (Jannah, 2017). Dengan teknologi maka kebiasaan lama pun akan berubah. Contohnya, jika dulu membeli emas harus datang ke toko emas. Sekarang, beli emas hanya bisa menggunakan aplikasi handphone.

H4: Diduga kepemilikan manajerial memoderasi secara signifikan hubungan antara risk investment dan nilai perusahaan

#### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial memoderasi hubungan antara Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan**

Dapat dijelaskan bahwa hubungan kebijakan utang dan nilai perusahaan belum konklusif. Penelitian ini berguna untuk menemukan jawaban atas hubungan tersebut dengan mempertimbangkan faktor set kesempatan investasi sebagai variabel independen. Selain penggunaan dana utang, alternatif yang digunakan adalah peningkatan struktur kepemilikan, yaitu kepemilikan manajerial. Managerial ownership dapat menyamakan kepentingan manajer dan pemegang saham, artinya manajer akan merasakan langsung dampak dari keputusan yang diambilnya. Tidak berpengaruhnya kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan diakibatkan oleh jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi relatif sangat rendah, sehingga pihak manajemen tidak mendapatkan keuntungan yang diharapkan sebagai salah satu pemilik perusahaan akibat proporsi kepemilikannya yang kecil. Kepemilikan manajerial merupakan mekanisme yang efektif untuk mengatasi konflik yang terjadi akibat kepentingan antara manajer dan pemilik. Kinerja manajer dalam memberikan pelayanan yang terbaik dalam perusahaan yang mamperikan nilai tambah dalam perusahaan, yang terbukti dengan meningkatnya harga saham sektor perbankan.

H5: Diduga kepemilikan manajerial memoderasi secara signifikan hubungan antara kebijakan utang dan nilai perusahaan.

#### **Regresi Data Panel**

Analisis regresi digunakan untuk memprediksi seberapa jauh nilai variabel terikat bila variabel bebasnya diubah. Menurut (Ghozali, 2016) menjelaskan bahwa dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Bentuk umum persamaan regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \epsilon$$

Keterangan :

Y <sub>it</sub>	: Variabel kualitas laporan keberlanjutan
a	: Konstanta
β <sub>1</sub> , β <sub>2</sub> , β <sub>3</sub>	: Koefisien regresi masing-masing variabel independen
X <sub>1</sub>	: Variabel tekanan pemangku kepentingan
X <sub>2</sub>	: Variabel <i>intellectual capital</i>
X <sub>3</sub>	: Variabel tata kelola perusahaan
€	: Error term
i	: Data perusahaan
t	: Data periode waktu

## METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang akan digunakan adalah jenis penelitian Kuantitatif asosiatif, yaitu penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2017). Hubungan yang digunakan dalam penelitian ini adalah hubungan kausal. Hubungan kausal adalah hubungan yang bersifat sebab akibat, yang terdiri dari variabel independen (variabel yang mempengaruhi) dan dependen (variabel yang dipengaruhi) menurut (Sugiyono, 2017).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh dari variabel, yaitu variabel (X) Risk Investment dan Kebijakan Utang terhadap (Y) nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel moderasi Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

### Operasional Variabel

Operasional variabel dapat didefinisikan sebagai segala sesuatu diusulkan oleh peneliti untuk diperiksa untuk mengumpulkan data dan kemudian membuat kesimpulan, menurut Sugiono (2019:221). Dalam penelitian ini variabel yang diteliti diantaranya:

#### Variabel Terikat (Dependen)

Variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Menurut Sugiyono, (2017) variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas.

#### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai yang bersedia dibayarkan oleh investor ketika mereka ingin memiliki kepemilikan di perusahaan tersebut, nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan diproksikan dengan Price to Book Value (PBV) yang merupakan skala pengukuran Rasio. Price to Book Value (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Menurut Sugiono, (2016:71) Perusahaan yang memiliki manajemen baik maka diharapkan PBV dari perusahaan setidaknya 1 atau diatas dari nilai buku (overvalued), dan jika angka PBV dibawah 1 maka dapat dipastikan bahwa harga pasar saham tersebut lebih rendah dari pada nilai bukunya (undervalued).

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Keterangan :

1. PBV : Price to Book Value adalah rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku dari saham tersebut.
2. Market Price per Share : Rata-rata dari closing Price harian saham sebuah perusahaan dalam satu tahun.
3. Book Value per Share : Nilai buku per lembar saham. Dihitung dari jumlah ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan, dibagi dengan jumlah saham yang beredar

Dengan nilai Book Value per Share dihitung dengan:

$$BV = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Total Outstanding Shares}}$$

Keterangan :

1. BV : Nilai buku per lembar saham.
2. Total Equity : Total Modal
3. Total Outstanding Shares : Total Saham Beredar.

#### **Variabel Bebas (Independen)**

Variabel independen adalah suatu variabel yang keadaannya tidak dipengaruhi variabel lain, variabel ini merupakan faktor penyebab yang akan mempengaruhi variabel lain. Dalam hubungannya dengan masalah yang diteliti, pelatihan diidentifikasi sebagai variabel bebas.

#### **Risk Investment**

Hartono (2018) Seorang investor yang menginvestasikan dananya bermaksud untuk mendapatkan pengembalian (return) yang optimal. Pengembalian merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Dividen dan earning yang diharapkan akan menentukan nilai saham. Kepemilikan saham oleh investor merupakan investasi yang menghasilkan pendapatan berupa dividen atau kenaikan harga saham (gain).

$$PER = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

#### **Kebijakan Utang**

Kebijakan utang adalah segala jenis utang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan baik Utang lancar maupun Utang jangka panjang. Kebijakan Utang sering diprosikan debt to equity ratio (DER) yaitu rasio yang digunakan untuk menilai Utang dan ekuitas (Maslukhah, 2017).

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

#### **Variabel Moderasi (Moderat Variable)**

Menurut teori variabel moderasi merupakan variabel yang mempengaruhi baik memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara variabel dependen dengan independen. Penelitian ini menggunakan variabel moderasi untuk mengetahui apakah variabel tersebut mampu memoderasi hubungan variabel independen dengan dependen. Variabel moderasi dalam penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial (Sugiyono, 2017).

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

## HASIL PENELITIAN

### Uji Statistik Deskriptif

**Tabel 1**  
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Nilai Perusahaan	<i>Risk Investment</i>	Kebijakan Utang	Kepemilikan Manajerial
Mean	1.477873	32.90618	5.319091	0.017413
Median	1.021000	11.54000	5.510000	0.000400
Maximum	5.775000	487.8600	9.690000	0.096900
Minimum	0.444000	3.820000	2.530000	1.00E-05
Std. Dev.	1.176917	73.69325	1.703798	0.030113
Skewness	1.912712	4.889045	0.306242	1.540314
Kurtosis	6.739605	28.71116	2.509580	3.965027
Jarque-Bera	65.58409	1734.046	1.410863	23.88270
Probability	0.000000	0.000000	0.493896	0.000007
Sum	81.28300	1809.840	292.5500	0.957720
Sum Sq. Dev.	74.79717	293257.5	156.7581	0.048967
Observations	55	55	55	55

Sumber : Data Diolah Tahun 2023 dengan Program E-views versi 12

Hasil uji statistik deskriptif yang sudah dilakukan pada tabel 1 menyatakan bahwa Nilai Perusahaan (Y) pada penelitian ini memiliki nilai mean sebesar 1,477, nilai maximum 5,775 dimiliki oleh Bank Maspion Indonesia Tbk pada tahun 2021. Risk Investment ( $X_1$ ) pada penelitian ini memiliki nilai mean sebesar 32,906 nilai maximum 487,86 dimiliki oleh Bank Mayapada Internasional Tbk pada tahun 2020. Kebijakan Utang ( $X_2$ ) pada penelitian ini memiliki nilai mean sebesar 5,319, nilai maximum 9,69 dimiliki oleh Bank Maspion Indonesia Tbk pada tahun 2021. Kepemilikan Manajerial (Z) pada penelitian ini memiliki nilai mean sebesar 0,017, nilai maximum 0,096 dimiliki oleh Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk pada tahun 2018.

### Pemilihan Model Regresi

**Tabel 2**  
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.934087	(10,41)	0.0000
Cross-section Chi-square	54.450129	10	0.0000

Sumber : Data Diolah Tahun 2023 dengan Program E-views versi 12

Berdasarkan hasil uji chow yang ditunjukkan pada tabel 2 diatas, dapat dilihat bahwa model hipotesis memiliki nilai probability cross-section F < 0,05 yaitu 0,0000 < 0,05 maka  $H_1$  diterima yang artinya Fixed Effect Model adalah model yang cocok digunakan dibandingkan Common Effect Model.

### Tabel 3

**Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	17.975190	3	0.0004

Sumber : Data Diolah Tahun 2023 dengan Program E-views versi 12

Berdasarkan hasil uji hausman yang ditunjukkan pada tabel 3 diatas, dapat dilihat bahwa hasil dari probability cross-section random  $< 0,05$  yaitu  $0,0004 < 0,05$  maka  $H_1$  diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Fixed Effect Model yang paling tepat digunakan dibandingkan dengan Random Effect Model.

**Analisis Regresi Data Panel**

**Tabel 4**  
Hasil Uji Regresi Data Panel dengan Model Terpilih *Fixed Effect*

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Sample: 2018 2022				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.812201	0.749283	-1.083972	0.2847
<i>Risk Investment</i>	-0.001305	0.002349	-0.555730	0.5814
Kebijakan Utang	0.650664	0.154598	4.208756	0.0001
Kepemilikan Manajerial	-64.77389	14.82978	-4.367827	0.0001

Sumber : Data Diolah Tahun 2023 dengan Program E-views versi 12

Berdasarkan Tabel diatas Persamaan regresi data panel model (FEM) adalah sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar -0,812, artinya apabila Risk Investment dan Kebijakan Utang sebesar 0, maka Nilai Perusahaan sebesar -0,812.
2. Nilai koefisien variabel Risk Investment ( $X_1$ ) sebesar -0,001 menunjukkan bila variabel Risk Investment ( $X_1$ ) meningkat satu satuan maka akan menurunkan Nilai Perusahaan sebesar 0,001 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.
3. Nilai koefisien variabel Kebijakan Utang ( $X_2$ ) sebesar 0,650 menunjukkan bila variabel Kebijakan Utang ( $X_2$ ) meningkatkan satu satuan maka akan menaikkan Nilai Perusahaan sebesar 0,650 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.
4. Nilai koefisien variabel Kepemilikan Manajerial ( $Z$ ) sebesar -64,773 menunjukkan bila variabel Kepemilikan Manajerial ( $Z$ ) meningkatkan satu satuan maka akan menurunkan Nilai Perusahaan sebesar 64,773 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.

**Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) Dan Uji Simultan (F)**

**Tabel 5**

**Hasil Uji R-Square dan Uji F hitung**

R-squared	0.652333	Mean dependent var	1.477873
Adjusted R-squared	0.542097	S.D. dependent var	1.176917
S.E. of regression	0.796402	Akaike info criterion	2.597904
Sum squared resid	26.00450	Schwarz criterion	3.108862
Log likelihood	-57.44237	Hannan-Quinn criter.	2.795496
F-statistic	5.917614	Durbin-Watson stat	1.744435
Prob(F-statistic)	0.000005		

Sumber : Data Diolah Tahun 2023 dengan Program E-views versi 12

Berdasarkan Tabel 5 diketahui bahwa nilai Adjusted R-squared adalah sebesar 0,5420 Memiliki makna bahwa 54,20%. Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh Variabel Risk Investment ( $X_1$ ) dan Kebijakan Utang ( $X_2$ ) sedangkan sisanya 45,80% ditentukan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil pengujian model menggunakan model Fixed Effect pada tabel 5 diperoleh bahwa f-statistic sebesar 5,917 > f tabel yaitu 2,79 dan nilai probabilitas 0,0000 dengan hal ini menunjukkan bahwa kedua variabel Risk Investment ( $X_1$ ) dan Kebijakan Utang ( $X_2$ ) secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2022. Hasil ini berarti membuktikan bahwa Model regresi linier berganda dapat dilanjutkan untuk menguji hipotesis parsial dan Hipotesis 3 terbukti berpengaruh secara simultan antara variabel Risk Investment ( $X_1$ ) dan Kebijakan Utang ( $X_2$ ) terhadap Nilai Perusahaan (Y) atau  $H_3$  diterima.

**Uji Parsial (t)**

**Tabel 6**  
**Hasil Uji t hitung**

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Sample: 2018 2022				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.812201	0.749283	-1.083972	0.2847
<i>Risk Investment</i>	-0.001305	0.002349	-0.555730	0.5814
Kebijakan Utang	0.650664	0.154598	4.208756	0.0001
Kepemilikan Manajerial	-64.77389	14.82978	-4.367827	0.0001

Sumber : Data Diolah Tahun 2023 dengan Program E-views versi 12

Penelitian ini menguji antara variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan dengan variabel-variabel independen yaitu Risk Investment ( $X_1$ ) dan Kebijakan Utang ( $X_2$ ). Pada t tabel dengan  $df = n - v$ ,  $55 - 4 = 51$ . Hasil pada tabel didapatkan nilai pada t tabel yaitu 2,007. Dari hasil pengujian statistik analisis regresi data panel menggunakan software Eviews 12, diperoleh Uji statistik t sebagai berikut:

$H_1 =$  Risk Investment ( $X_1$ ) Nilai t hitung < t tabel yaitu 0,555 < 2,007 dan nilai Prob t 0,581 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Risk Investment ( $X_1$ ) tidak

berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2022.

$H_2$  = Kebijakan Utang ( $X_2$ ) Nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $4,208 > 2,007$  dan nilai Prob  $t$   $0,0001 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Utang ( $X_2$ ) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2022.

### Uji Statistik t dengan MRA

**Tabel 7**  
Hasil Uji t hitung Moderasi 1

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Sample: 2018 2022				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.332127	0.436438	3.052269	0.0040
<i>Risk Investment</i>	0.023029	0.008610	2.674760	0.0107
Kepemilikan Manajerial	-2.415263	21.65899	-0.111513	0.9118
M1	-0.434147	0.171667	-2.528999	0.0154

Sumber : Data Diolah Tahun 2023 dengan Program E-views versi 12

**Tabel 8**  
Hasil Uji t hitung Moderasi 2

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Sample: 2018 2022				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.230195	1.063366	-1.156888	0.2540
Kebijakan Utang	0.715460	0.203369	3.518034	0.0011
Kepemilikan Manajerial	-44.92581	31.71393	-1.416595	0.1642
M2	-3.211096	4.840915	-0.663324	0.5108

Sumber : Data Diolah Tahun 2023 dengan Program E-views versi 12

Pada t tabel dengan  $df = n - v$ ,  $55 - 4 = 51$ . Hasil pada tabel didapatkan nilai pada t tabel yaitu 2,007. Dari hasil pengujian Moderated Regression Analysis data panel menggunakan software Eviews 12, diperoleh Uji statistik t sebagai berikut:

$H_4$  = Risk Investment ( $X_1$ ) Nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $2,528 > 2,007$  dan nilai Prob  $t$   $0,0154 < 0,05$  yang berarti Kepemilikan Manajerial layak untuk menjadi variabel moderasi (variabel moderasi). Kepemilikan Manajerial dapat memperkuat hubungan Risk Investment terhadap Nilai Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2022.

$H_5$  = Kebijakan Utang ( $X_2$ ) Nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu  $0,663 < 2,007$  dan nilai Prob  $t$   $0,510 > 0,05$  yang berarti Kepemilikan Manajerial tidak layak untuk menjadi variabel moderasi (variabel moderasi). Kepemilikan Manajerial memperlemah hubungan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2022.

## PEMBAHASAN PENELITIAN

Hasil penelitian dari perhitungan Uji t yang dilakukan dengan bantuan E-Views di atas, variabel Risk Investment diperoleh t hitung 0,555 dan t tabel 2,007 dengan tingkat signifikan 0,581. Karena nilai t hitung lebih kecil dari t tabel yaitu  $0,555 < 2,007$  dengan tingkat signifikan  $0,581 > 0,05$  yang berarti  $H_1$  ditolak. Maka, variabel Risk Investment ( $X_1$ ) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2022. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sari dan Jufrizen (2019) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh signifikan price earning ratio terhadap price to book value. Diikuti dengan penelitian (Sari dkk, 2020) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Diikuti juga dengan penelitian dari (Languju dkk, 2016) yang menyatakan price earning ratio secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menghasilkan keputusan bahwa hasil perhitungan Uji t yang dilakukan dengan bantuan E-Views di atas, variabel Kebijakan Utang diperoleh t hitung 4,208 dan t tabel 2,007 dengan tingkat signifikan 0,000. Karena nilai t hitung lebih besar dari t tabel yaitu  $4,208 > 2,007$  dengan tingkat signifikan  $0,000 < 0,05$  yang berarti  $H_2$  diterima. Maka, variabel Kebijakan Utang ( $X_2$ ) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2022. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Septariani, (2017) bahwa kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti jika utang naik atau bertambah maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan, demikian pula sebaliknya jika utang menurun maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

Pencarian table pada F hitung dengan  $df_1=k-1$  yaitu 1 variabel terikat, 2 variabel bebas dan 1 variabel moderasi jadi  $df_1=4-1=3$ ,  $df_2=n-k$ , yaitu jumlah n adalah 55 jumlah k adalah 4 jadi  $df_2=55-4=51$ , jadi nilai f tabel berdasarkan  $df_1=3$  dan  $df_2=51$  adalah 2,79. Berdasarkan hasil pengujian model menggunakan model Fixed Effect pada tabel 4.15 diperoleh bahwa f-statistic sebesar  $5,917 > f$  tabel yaitu 2,79 dan nilai probabilitas 0,0000 dengan hal ini menunjukkan bahwa kedua variabel Risk Investment ( $X_1$ ) dan Kebijakan Utang ( $X_2$ ) secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2022. Hasil ini berarti membuktikan bahwa: Model regresi linier berganda dapat dilanjutkan untuk menguji hipotesis parsial. Hipotesis 3 terbukti berpengaruh secara simultan antara variabel Risk Investment ( $X_1$ ) dan Kebijakan Utang ( $X_2$ ) terhadap Nilai Perusahaan (Y) atau  $H_3$  diterima.

Hasil analisis regresi moderasi Moderate Regression Analysis (MRA) dengan bantuan E – Views di atas, diperoleh t hitung 2,528 dan t Tabel 2,007 dengan tingkat signifikan 0,015. Karena nilai t hitung lebih besar dari t tabel yaitu  $2,528 > 2,007$  dengan tingkat signifikan  $0,015 < 0,05$  yang berarti  $H_4$  diterima. Maka, variabel Kepemilikan Manajerial memoderasi hubungan antara Risk Investment terhadap Nilai Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2017-2021. Oleh karena itu, diharapkan kepemilikan manajerial dan selaku manajemen perusahaan akan mengarahkan pada keputusan yang dapat menghasilkan laba bagi perusahaan. Seperti dalam memutuskan peluang investasi bagi perusahaan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil analisis regresi moderasi Moderate Regression Analysis (MRA) dengan bantuan E – Views di atas, diperoleh t hitung 0,663 dan t Tabel 2,007 dengan tingkat signifikan 0,510. Karena nilai t hitung lebih kecil dari t tabel yaitu  $0,663 < 2,007$

dengan tingkat signifikan  $0,510 > 0,05$  yang berarti  $H_5$  ditolak. Maka, variabel Kepemilikan Manajerial tidak memoderasi hubungan antara Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2022.

## **KESIMPULAN**

Penelitian pada perusahaan yang tergabung pada Bursa Efek Indonesia sektor perbankan dengan tahun penelitian 2018-2022, menghasilkan kesimpulan bahwa hasil pengujian secara simultan menunjukkan Risk Investment dan Kebijakan Utang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan hasil pengujian variabel Risk Investment secara parsial menunjukkan bahwa Risk Investment tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan hasil pengujian variabel Kebijakan Utang secara parsial menunjukkan bahwa Kebijakan Utang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kesimpulan lainnya yaitu pada hasil pengujian variabel Kepemilikan Manajerial memperkuat hubungan Risk Investment terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan hasil pengujian variabel Kepemilikan Manajerial memperlemah hubungan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Abdillah, Andianto. 2013. Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2009-2012. Jurnal Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro. [Http://Eprints.Dinus.Ac.Id/8743/](http://Eprints.Dinus.Ac.Id/8743/). Diakses Tanggal 20 September 2016. Hal.1
- Abdul Rosyid. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Firm Size Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). Jurnal Akuntansi Akuntansi UIN Syarif Hidayatullah.
- Andreas, Hans H., Albert A., Paskah Ika N. (2017). Konservatisme Akuntansi Di Indonesia. Volume 20 No 1. ISSN: 1979-6471
- Andreas Nelwan, Joy E.Tulung (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Emba Vol 6 No 4 No ISSN:2303-1174
- Andriyanto, Romy., Effriyanti, & Hidayat, Angga. (2018). The Effect Of Spiritual, Intelligence (SQ), And Personality Types On Auditor's Ability To Detect Fraud. Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia, Vol. 1, No.3, September.
- Ang, Robert. 1997. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide To Indonesian Capital Market), Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Ang, Robert. 2001. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia. Mediasoft, Jakarta.
- Anita, Aprilia Dan Arief Yulianto."Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". Management Analysis Journal. Vol. 5 (1), 2016.
- Arief Sugiono Dan Edy Untung. 2016. Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan Edisi Revisi. Jakarta : Grasindo.
- Aris Sanulika. (2018). Pengaruh Opini Audit, Peringkat KAP, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Auditor Switching

- Sebagai Variabel Intervening. *Economic, Accounting, Management And Bussines* Vol 1 No 4 Hal 371-380 No -ISSN 2615-3009.
- Asri Pawestri Setyo Utami, Ni Putu Ayu Darmayanti (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages. *E-Jurnal, Manajemen UNUD* Vol,70 No 10, No ISSN:2302-8912
- Boediono."Ekonomi Makro".Yogyakarta. BPFE. 2014.
- Brigham, F Dan Houston, J. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 8, Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F., Dan Houston Joel F. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Edisi Kesepuluh)*, Jakarta: Salemba Empat.
- Damodar N., Gujarati Dan Dawn C. Porter. 2012. *Dasar-Dasar Ekonometrika* Buku 2. Edisi 5. Raden Carlos Mangunsong (Penj.). Jakarta: Salemba Empat
- Damodaran, Aswath. (2012). *Damodaran On Valuation: Security Analysis For Investment And Corporate Finance*. New Jersey: Wiley & Johnson, Inc.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma Dan Ary Wirajaya."Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". *E-Journal Akuntansi Universitas Yudayana*. 358-372. 2013.
- Dwi Martani. 2012. *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK*. Jakarta: Salemba Empat
- Erlina, Nisa, 2017, "Pengaruh Corporate Governance Terhadap Tax Avoidance". Skripsi. Politeknik Negeri Padang.
- Febriani Florentin Sinaga Dan Matrodji Mustafa. 2019. Pengaruh Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pembiayaan. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen (Bisma)*. Vol. 13 No. 1 , 2019, Pp. 43 – 51. ISSN 1978-3108 (Print) ISSN 2623-0879 (Online).
- Feny Alvita Piristina, Khairunnisa (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aset(Akuntansi Riset)* Vol 11 No 1 No ISSN:2086-2563.
- Frista Cahya Ningrum Dan Maswar Patuh Priyadi (2017). "Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan". (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun Periode 2010- 2015).
- Gitman, L. J., & Joehnk, M. D. (2008). *Personal Financial Planning*. United States Of America: Thomson South-Western.
- Gitosudarmo, Indrio."Manajemen Keuangan". Yogyakarta. BPFE. 2014.
- Gujarati, Damodar N, (2004). *Basic Econometrics, Fourth Edition*, Singapore. Mcgraw-Hill Inc.
- Gumanti, Tatang Ary."Kebijakan Dividen Teori, Empiris, Dan Implikasi". Jakarta, UPP STIM YKPN. 2013.
- Hanafi, Mamduh. M. 2015. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Bhakti Profesindo Fakultas Ekonomi (BPFE) Yogyakarta.
- Harjito, D.A., Dan Martono. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta : Ekonisia Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

- Haruman, Tendi. (2008). "Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan Dan Nilai Perusahaan". *Finance And Banking Journal*. Volume 10. No.2. Hal 150-165. Bandung.
- Ida Zuraida. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Palembang*. Volume 4 Nomor 1 Juni 2019.
- I Made Purba Astakoni, I Wayan Wardita Dan Ni Putu Nursiani (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi* Vol. 18 Nomor 2 No ISSN:1978-4007
- I Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- James C. Van Horne, Dan John M. Wachowicz, Jr. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (Fundamentals Of Financial Management)*. Edisi 13 Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Jensen, M., C., Dan W. Meckling, 1976. "Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost And Ownership Structure", *Journal Of Finance Economic* 3:305-360, Di-Download Dari [Http://Www.Nhh.No/For/Courses/Spring/Eco420/Jensen-Meckling-76.Pdf](http://Www.Nhh.No/For/Courses/Spring/Eco420/Jensen-Meckling-76.Pdf)
- Joni Dan Lina. 2010. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 12 (2): 81-96.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*, Kencana Prenada Media Group, Jakarta.
- Keown, J.A., John D.M., J. William Petty, David F., JR., (2011), *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesepuluh, Penerbit PT Indeks, Jakarta.
- Luluk Maslukhah. 2017. Pengaruh Kebijakan Utang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variable Moderasi. *Jurnal Fakultas Ekonomi Dan Bisni Universitas UIN Syarifhidayatullah*.
- Mardiati, Umi. Nazir Ahmad, Gatot Dan Putri Ria 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010 *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) |Vol. 3, No.1*.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Nani Hartati, Fajar Fitriyani (2020). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi* Vol.8 N0.2 No ISSN:2089-0532.
- Ni Putu Diah Pratiwi Dan Made Mertha. 2017. Pengaruh Kebijakan Utang Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2015. *E- Jurnal Akuntansi Udayana* Vol.20.2. Agustus (2017): 1446-1475. ISSN: 2302-8556
- Noviandry Noer Effendy, Nur Handayani (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* Vol 9 No.3 No ISSN:2460-0585.

- Nuridin, Ismail Dan Sri Hartati.2019. *Metodologi Penelitian Sosial*.Surabaya: Media Sahabat Cendekia.
- Palupi, R. S., & Hendiarto, S. (2018). Kebijakan Utang, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti Dan Real Estate. 2 No. 2, 177-185.
- Pipit Ayu Kurniasih (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi STIE Sultan Agung*, Vol.4 Nomor 2 No ISSN:2502-4574.
- Pratamawati. (2015). Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan.
- Qayyum, Sobia. 2013. "Determinants Of Capital Structure: An Empirical Study Of Cement Industry Of Pakistan." *Interdisciplinary Journal Of Contemporary Research In Business*, 4(11): 784-795.
- Ramadhani, Fendi Hudaya. 2017. Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2015. *Jurnal Profita Edisi 8*. Vol 5, No.8. [Http://Uny.Ac.Id](http://Uny.Ac.Id) (Diakses Tanggal 04 April 2021).
- Ruhyat, Endang Dkk. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding PIM Vol 2 No. 1*. No. ISSN:2774-3888.
- Saputra, R. E. 2016. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Kontrak Utang, Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan, Peluang Pertumbuhan, Risiko Litigasi Dan Leverage Terhadap Konservatisme Akuntansi". *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi*, Vol. 3, No. 1.
- Sari, Rury Narulita.2012.*Konsep Kebidanan*.Yogyakarta : Graha Ilmu
- Sartono, Agus. 2009. *Ringkasan Teori Manajemen Keuangan Soal Dan Penyelesaiannya*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- Satriana, G. C. 2017. Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Efisiensi Modal Kerja Dan Leverage Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Pada PT. Kereta Api Indonesia (Persero) Tahun 2008-2014. Skripsi Thesis Universitas Mercu Buana Yogyakarta.
- Scott, William R, 2009. *Financial Accounting Theory*. Fifth Edition. Canada Prentice Hall.
- Senata, Maggee.2016. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*.Volume 6.Nomer 1.Medan: STIE Mikroskil. Edisi 3.Jakarta: Salemba Empat
- Setiani, Rury.2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Universitas Negeri Padang*. Padang, Hal.2.
- Setianto, Buddy 2016. *Prospek Investasi Saham Saratoga Investama Sedaya Per Laporan Keuangan Q1 2016: Lengkap Profile Emiten, Industry Analysis, Key Financials Dan Ratio, Benchmarking Ratio, Analisa Industry &*

- Laporan Keuangan, Perhitungan Nilai Wajar Saham & Beberapa Metode Valuasi. Jakarta: BSK Capital.
- Sugiyanto. 2018. Good Corporate Governance Conservatisme Accounting, Real Earnings Management And Information Asymmetry On Share Returnprosiding Seminar Internasional Seminar IAI Jabar Dan Coll For Papers RISE TAKUNTANSI Di Universitas Pamulang, 21 April 2018.
- Sumanti, Jorenza Chiquita & Marjan Mangantar. 2015. Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA*, Vol. 3, No. 1. ISSN:2303-1174.
- Susanto, Edy. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Dan Pertumbuhan Perusahaan (Growth) Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal STIE SEMARANG*, 8(3): Hh:1-20.
- Suwardjono. 2010. Teori Akuntansi: Pengungkapan Dan Sarana Interpretatif. Edisi Ketiga. BPFE, Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio Dan Investasi Teori Dan Aplikasi. Edisi Pertama. Yogyakarta : Kanisius
- Titin Herawati. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. Universitas Negeri Padang.
- Ustiani, Nila. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Pendaran Semarang*.