

NILAI PERUSAHAAN DILIHAT DARI KECUKUPAN MODAL DAN KEBIJAKAN DEVIDEN PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Fadillah Alrasid¹, Lidya Martha², :Febsri Susanti³, Juarsa Badri⁴

^{1,2,3,4}Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi “KBP”

Email: fadillahalrasyid02@gmail.com¹, liydam83@gmail.com²,
febsrisusanti@akbpstie.ac.id³, badri@akbpstie.ac.id⁴

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Kecukupan Modal dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria. Sampel penelitian merupakan perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Dimana perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode terakhir yaitu 2023 terdiri dari 47 perusahaan, dengan total sampel akhir sebanyak 39 perusahaan selama 9 tahun periode penelitian. Data dikumpulkan dengan metode dokumentasi. Metode analisis yang digunakan adalah metode regresi data panel dengan menggunakan *Eviews 12*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa : (1) kecukupan modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) kebijakan deviden berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Kecukupan Modal, Kebijakan Deviden.

Abstract

This study aims to examine the influence of Capital Adequacy and Dividend Policy on Company Value. The sampling technique used in this study is the purposive sampling method based on criteria. The research sample is a banking company listed on the Indonesia Stock Exchange. Where the companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the last period, namely 2023, consisted of 47 companies, with a total final sample of 39 companies during the 9-year research period. Data was collected by the documentation method. The analysis method used is the panel data regression method using Eviews 12. The results of the study show that: (1) capital adequacy has a positive and significant effect on the company's value, (2) dividend policy has a negative and significant effect on debt policy.

Keywords: Company Value, Capital Adequacy, Dividend Policy.

A. PENDAHULUAN

Tujuan utama sebagian besar perusahaan, terutama perusahaan yang berorientasi dengan bisnis adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat merupakan harapan bagi para pemegang saham karena peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kemakmuran pemegang saham. Meningkatnya nilai perusahaan juga akan

meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya. Nilai perusahaan yang baik dapat memberikan pengaruh terhadap perspektif investor mengenai kinerja perusahaan dan menarik setiap pemodal memberikan modalnya, sehingga nilai perusahaan berbanding lurus terhadap tujuan dari perusahaan (Sugiarto, 2002).

Selain itu, untuk meningkatkan nilai perusahaan tentu harus dapat meningkatkan kinerjanya terlebih dahulu, sehingga para pemegang saham dapat untuk meningkatkan pemaksimalan profit terhadap nilai perusahaan. Adanya pemisahan pengendalian dalam perusahaan dapat memunculkan hubungan keagenan, di mana manajer sebagai agen dan pemegang saham sebagai *principal* (Retno & Prihatinah, 2012)

Putu et al.,(2012). mengungkapkan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai kini dari pendapatan mendatang, nilai pasar kapital yang bergantung pada kemampuan menghasilkan arus kas serta karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih. Nilai perusahaan juga dapat mempengaruhi persepsi investor mengenai perusahaan karena nilai perusahaan dianggap mencerminkan kinerja perusahaan (Sartini & Purbawangsa, 2014). Nilai perusahaan yang semakin tinggi, akan berdampak terhadap peningkatan kemakmuran yang dicapai para pemegang saham.

Investor tentunya tidak sembarang dalam memilih perusahaan untuk menginvestasikan modalnya. Karena setiap perusahaan dituntut untuk bisa meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan faktor yang menjadi pertimbangan para investor untuk menanamkan modalnya. Nilai perusahaan merupakan indikator kinerja keuangan bagi perusahaan yang *go public*. Nilai perusahaan yang tinggi dapat tercermin dari harga pasar saham yang tinggi (Putra & Lestari, 2016). Nilai perusahaan yang tinggi juga mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi, karena semakin tinggi nilai perusahaan investor akan mendapat keuntungan tambahan selain dividen yang diberikan oleh pihak perusahaan yaitu berupa *capital gain* dari saham yang mereka miliki.

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. Pihak manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*, hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena

apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Retno & Prihatinah, 2012).

Kecukupan Modal merupakan salah satu hal yang sangat penting bagi sebuah perusahaan. begitu juga dengan bank, dimana dengan modal digunakan untuk menjaga bank dari kemungkinan risiko kerugian yang diakibatkan dari pergerakan aktiva bank yang sebagian berasal dari pinjaman pihak ketiga. menurut (Prasetyo & Darmayanti, 2015), secara umum mengemukakan bahwa modal sendiri bank adalah sejumlah uang tunai yang telah disetorkan pemilik dan sumber-sumber lainnya yang berasal dari dalam bank itu sendiri yang mana terdiri dari modal inti dan modal pelengkap. Permodalan menunjukkan kemampuan bank dalam mempertahankan modal yang mencukupi dan kemampuan manajemen bank dalam mengidentifikasi, mengawasi dan mengontrol risiko-risiko yang timbul dan dapat berpengaruh terhadap besarnya modal bank. apabila bank memiliki modal yang cukup maka operasional bank dapat berjalan dengan lancar sehingga pada saat-saat kritis bank tetap berada pada posisi yang aman dengan adanya cadangan modal. indikator yang digunakan untuk mengukur kecukupan modal adalah dengan *Capital Adequacy Ratio* (CAR).

CAR adalah rasio yang memperlihatkan seberapa besar jumlah seluruh aktiva bank yang mengandung unsur risiko (Kredit, penyertaan, surat berharga, tagihan pada bank lain) yang ikut dibiayai dari modal sendiri disamping memperoleh dana-dana dari sumber diluar bank. CAR (*Capital Adequacy Ratio*) atau KPM (Kewajiban Penyediaan Modal Minimum) pada bank syariah diatur dalam peraturan bank indonesia dan peraturan otoritas jasa keuangan (Fadhilah, 2020).

Tingkat kecukupan modal yang memadai dapat melindungi sebuah bank mengalami kerugian dari aktivitas operasional yang tidak terduga (Pasaribu & Sari, 2011). Kecukupan modal merupakan rasio yang bertujuan untuk memastikan bahwa bank dapat menyerap kerugian yang timbulkan dari aktivitas yang dilakukannya (Suardita & Putri, 2015)Tingkat kecukupan modal yang tinggi akan lebih baik dalam mengelola risiko operasional yang dihadapi di dalam proses pengembangan usahanya dibandingkan dengan bank yang tingkat kecukupan modalnya rendah. *Capital Adequacy Ratio* (CAR) digunakan peneliti sebagai proksi untuk mengukur tingkat kecukupan modal pada PT Bank Pembangunan Daerah Bali. *Capital Adequacy Ratio* digunakan untuk mengukur kecukupan modal yang dimiliki bank

untuk menunjang aktiva yang mengandung atau menghasilkan risiko (Prasetyo & Darmayanti, 2015).

Wardani et al., (2023), menyatakan bahwa kecukupan modal memiliki pengaruh positif bagi nilai perusahaan. karena nilai CAR mencerminkan kemampuan bank dalam mengatasi resiko yang berasal dari kredit maupun aktiva. semakin tinggi nilai CAR memunculkan pandangan yang baik bagi investor dalam berinvestasi dan menanamkan dananya sehingga akan mengalami kenaikan nilai perusahaan imbas dari meningkatnya rasio kecukupan modal.

H1: diduga kecukupan modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Dividen adalah pembagian kepada pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. kebijakan dividen pada hakekatnya menentukan berapa banyak bagian keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan berapa banyak yang akan ditahan. kebijakan deviden adalah bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earnings*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai deviden atau untuk digunakan di dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan di dalam perusahaan (Lestari & Paryanti, 2016).

Martha & Ravena, (2022), menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. karena keputusan keuangan yang dibuat oleh perusahaan hasilnya didistribusikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai keuntungan yang diawetka. ini dapat mempengaruhi harga saham ketika dividen tinggi, harga saham tinggi sehingga nilai perusahaan juga akan tinggi, sebaliknya jika dividen rendah, harga perusahaan juga rendah.

Hasegawa et al., (2021) mengatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. karena semakin besar deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan laba yang dihasilkan akan mempengaruhi harga saham dari sebuah perusahaan. perusahaan yang memberikan deviden secara terus menerus serta terus meningkat untuk tahun ketahuan, maka investor akan memandang positif terhadap perusahaan karena akan dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

H2: diduga deviden yield berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

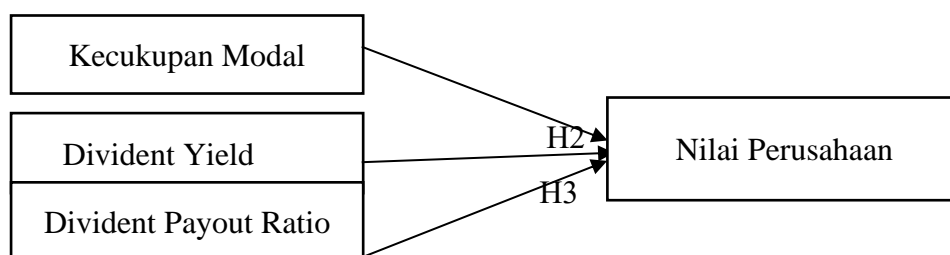
Dividend Payout Ratio merupakan kebijakan yang menyangkut keputusan perusahaan mengenai laba yang telah diperoleh apakah akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang

saham sebagai dividen ataukah ditahan oleh perusahaan sebagai laba ditahan untuk digunakan investasi perusahaan di masa yang akan datang (Adeliani & Roosdiana, 2022). Sedangkan dividen sendiri adalah keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas atau saham, di samping *capital gain* (Andina, 2015). Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham biasanya merupakan laba residu (*residual income*) yaitu sisa laba setelah laba digunakan untuk membiayai kebutuhan atau usulan investasi perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai berapa besar dividen kas (*cash dividend*) yang harus dibayarkan dan berapa kali dividen akan dibayarkan dalam satu tahun. besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung dari kebijakan dividen masing-masing perusahaan. (Lestari & Paryanti, 2016). Dividen payout ratio diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum Owain, et all (2008). Jadi dividen payout ratio merupakan persentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham umum dari laba yang diperoleh perusahaan.

Dividen payout ratio yang semakin meningkat menunjukkan prospek perusahaan semakin bagus sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan nilai perusahaan akan meningkat dengan demikian variabel *dividend payout ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. penelitian yang dilakukan oleh (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

H3: diduga deviden payout ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

B. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif. Adapun objek penelitian yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 hingga akhir 2023. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 47

perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan jumlah sampel akhirnya sebanyak 39 perusahaan. Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di laman Bursa Efek Indonesia, yaitu www.co.id.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah kecukupan modal sebagai X1 dan kebijakan deviden sebagai X2. sedangkan variabel dependent adalah nilai perusahaan.

Tabel 3.2
Defenisi Operasional Variabel

No	Variabel	Defenisi	Pengukuran	Sumber
1	Nilai perusahaan (Y)	Suatu kondisi tertentu yang telah dicapai perusahaan setelah beberapa tahun beraktivitas sejak berdirinya, sebagai wujud kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan.	Price to Book Value (PBV)= $\frac{\text{harga per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$	(Wiagust ini, 2010)
2	Kecukupan Modal	<u>Regulasi Perbankan</u> yang menetapkan suatu <u>kerangka kerja</u> mengenai bagaimana <u>bank</u> dan <u>lembaga</u>	CAR= $\frac{\text{Modal (inti + pelengkap)}}{100\%}$ Aset Tertimbang Menurut Resiko	(Al Humam & Sihotang, 2019)

No	Variabel	Defenisi	Pengukuran	Sumber
		penyimpanan harus menangani permodalan mereka		
3	Kebijakan dividen (X1)	Bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham.	$DY = \frac{\text{dividen per lembar saham tahunan}}{\text{harga per lembar saham}}$ $DPR = \frac{\text{dividen per lembar saham}}{\text{laba bersih per lembar saham}}$	(Soesetio, 2008)

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan menggambarkan data pengumpulan data tanpa bermaksud membuat kesimpulannya berlaku untuk umum atau generalisasi. dalam penelitian ini analisis deskriptif digunakan untuk menganalisis profil sampel serta deskripsi variabel yang digunakan dalam penelitian (Muslimah, 2021).

Common Effect Model (CEM) adalah metode regresi yang mengestimasi data panel dengan metode *Ordinary Least Square (OLS)*. metode ini tidak memperhatikan dimensi individu dan temporal sehingga diasumsikan bahwa perilaku antar individu adalah sama dalam periode waktu. model ini mengkombinasikan data *time series* dan *cross section* dalam bentuk pool, mengestimasinya dengan menggunakan pendekatan kuadrat terkecil.

Fixed Effect Model (FEM) adalah metode regresi yang mengestimasi data panel dengan menambahkan variabel *dummy*. model ini mengasumsikan bahwa ada efek berbeda antar individu. perbedaan itu dapat ditentukan oleh perbedaan pada intersepnya. oleh karena itu model *fixedeffect*, setiap individu merupakan parameter yang tidak diketahui akan dietimasi dengan menggunakan teknik variabel *dummy*.

Random Effect model (REM) adalah metode regresi yang mengestimasi data panel dengan menghitung error dari model regresi metode *Generalized Least Square (GLS)*. berbeda dengan *Fixed Effect model*, efek spesifikasi dari masing-masing individu diperlukan sebagai

bagian komponen error yang bersifat acak dan tidak berkorelasi dengan variabel penjelas yang teramati.

Uji normalitas adalah sebuah uji yang dilakukan dengan tujuan untuk menilai sebuah data pada sekelompok data atau variabel, apakah sebuah data tersebut berdistribusi normal atau tidak. Karena model regresi yang baik adalah mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal (Rachman, 2020). Cara yang digunakan untuk mengetahui apakah residual tersebut berdistribusi normal atau tidak digunakan dengan melihat Jarque-Berra. Jika suatu nilai $\text{sig} > 0,05$ maka data tersebut dikatakan berdistribusi normal. Sedangkan, jika suatu nilai $\text{sig} < 0,05$ maka data tersebut dikatakan tidak berdistribusi normal.

Uji Chow digunakan untuk menentukan model *Common Effect* atau *Fixed Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Jika pada *Cross-section* Chi-Square lebih kecil dari α (yaitu $0,0000 < 0,05$), maka H_0 ditolak. Artinya model *Fixed Effect* lebih baik digunakan dari model *Common Effect* (Rohmah, 2018).

Uji Hausman adalah uji yang digunakan untuk mengembangkan suatu uji untuk memilih apakah metode *Fixed Effect* dan metode *Random Effect* lebih baik dari metode *Common Effect*. Uji Hausman ini didasarkan pada ide bahwa *Least Squares Dummy Variables* (LSDV) dalam metode *Fixed Effect* dan *Generalized Least Squares* (GLS) dalam metode *Random Effect* adalah efisien sedangkan *Ordinary Least Squares* (OLS) dalam metode *Common Effect* tidak efisien. Di lain pihak, alternatifnya adalah metode OLS efisien dan GLS tidak efisien. Karena itu, uji hipotesis adalah hasil estimasi keduanya tidak berbeda sehingga uji Hausman bisa dilakukan berdasarkan perbedaan estimasi tersebut (Iqbal, 2015). Uji Hausman digunakan untuk memilih *Fixed Effect* dan *Random Effect Model*. Dengan tingkat signifikansi 5% jika profitabilitas Chi-Square $> \alpha$, maka model yang dipilih adalah *Random Effect Model* (Faoziyyah & Laila, 2020).

Uji Lagrange Multiplier adalah uji ini didasarkan pada distribusi *Chi-Squares* dengan derajat kebebasan (df) sebesar jumlah variabel independen. Hipotesisnya adalah bahwa model yang tepat untuk regresi data panel adalah *Common Effect*, dan hipotesis alternatifnya adalah model yang tepat untuk regresi data panel adalah *Random Effect*. Apabila nilai Lagrange Multiplier hitung lebih besar dari nilai kritis *Chi Squares* maka hipotesisnya ditolak yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Random Effect*. Dan sebaiknya, apabila nilai Lagrange Multiplier hitung lebih kecil dari nilai kritis *Chi-Squares* maka hipotesisnya diterima yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah *model*

Common Effect (Iqbal, 2015). Jika nilai profitabilitas lebih besar dari 0,05 maka H0 diterima. Artinya model terbaik yang digunakan adalah *Common Effect Model*. Sebaliknya jika nilai profitabilitas lebih kecil dari 0,05 maka model terbaik yang digunakan adalah *Random Effect Model* (Rahmadiani & Barry, 2020).

Dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis Model regresi data panel mengacu pada regresi yang memakai informasi panel. Karena Analisis regresi data panel merupakan perpaduan diantara informasi *cross section* serta *time series*. Pemanfaatan data panel dapat memakai dua macam data, yaitu data antar unit dan antar waktu. Penelitian ini dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi data panel digunakan untuk melihat apakah hipotesis yang telah dibuat akan diterima atau ditolak. Tingkat signifikansi yang digunakan ialah 5% (Hadya et al., 2017).

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 KM_{it} + \beta_2 KD_{it} + \beta_3 DPR_{it}$$

Dimana :

Pb_{vit} : Nilai Perusahaan

KM_{it} : Kecukupan Modal

KD_{it} : Kebijakan Deviden

α : Konstanta

β : Koefisien Regresi

e : Standar Error

Uji t pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan pengaruh satu variabel independent secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Kriteria pengujian hipotesis akan dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikan $\alpha=5\%$ atau 0,05 yaitu apabila nilai signifikan $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak, artinya tidak ada pengaruh signifikan antara satu variabel independent terhadap variabel dependen, apabila nilai signifikansi $t < 0,05$ maka hipotesis diterima, artinya ada pengaruh signifikansi antara satu variabel independent terhadap variabel dependen.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil data yang ada pada analisis deskriptif ini digunakan untuk melihat gambaran observasi penelitian (N), rata-rata sampel (mean), nilai tengah (median), nilai tertinggi (maximum), nilai terendah (minimum) dan standar deviasi (σ) untuk masing-masing variabel. Hasil penelitian data deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Indikator	N	Mean	Median	Maximum	Minimum	Standar Dev
PBV	351	15.6	17.4	30.8	3.01	6.66
CAR	351	1.39	1.53	8.95	-4.82	1.99
DY	351	-0.77	-0.53	1.49	-8.74	1.03
DPR	351	-3.19	-2.89	3.22	-10.1	1.51

Pada tabel 4.1 menunjukkan angka-angka deskriptif dari masing-masing variabel dengan jumlah observasi sebanyak 351 (Tiga Ratus Lima Satu) penjelasan dari analisis deskriptif adalah sebagai berikut:

Nilai perusahaan merupakan variabel terikat dengan menggunakan PBV sebagai alat ukur. nilai minimum yang diperoleh sebesar 3.01 pada PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk , nilai maksimum yang diperoleh sebesar 30.8 PT Bank IBK Indonesia Tbk. Nilai *mean* diperoleh sebesar 15.6 menjelaskan bahwa nilai rata-rata PBV besar dari 1 yang artinya nilai dari harga pasar per lembar saham dan nilai buku per lembar saham dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, hal tersebut juga berarti bahwa nilai pasar saham lebih besar dari pada nilai bukunya. nilai standar deviasi diperoleh sebesar 6.66 yang berarti penyebaran data lebih kecil karena nilai standar deviasi yang didapatkan lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*).

Untuk variabel Kecukupan Modal yang diukur dengan *CAR*, memperlihatkan nilai minimum sebesar -4.82 pada Bank Central Asia Tbk yang menunjukkan total modal lebih kecil dari pada aset tertimbang, dan nilai maksimum sebesar 8.95 pada PT Bank KB Bukopin Tbk menunjukkan total modal lebih besar dibandingkan aset tertimbang, serta nilai rata-rata (*mean*) yang diperoleh sebesar 1.39 sedangkan nilai standar deviasi yang diperoleh sebesar 1.99 yang berarti bahwa data total modal sebaran variabel termasuk data yang cukup besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar. hal ini ditunjukkan karena simpangan data relatif besar dimana nilai standar deviasi lebih lebih besar dibandingkan dengan nilai *mean*.

DY merupakan alat ukur yang digunakan untuk mengukur kebijakan deviden. Nilai minimum DY sebesar -8.74 menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mencapai total aset dengan menggunakan total Dividen Per Lembar Saham Tahunan yang diperoleh perusahaan PT Bank MNC Internasional Tbk, dan nilai maksimal sebesar 1.49 menunjukan bahwa kemampuan perusahaan dalam mencapai total aset yang diperoleh PT. Bank Central Asia

Tbk. Nilai rata-rata (mean) yang diperoleh sebesar -0.77, sedangkan nilai standar deviasi yang diperoleh sebesar 1.03 yang menunjukkan bahwa sebaran data DY lebih besar karena nilai standar deviasi lebih besar dari pada nilai rata-rata.

Tabel 4.2

Common Effect Model

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 01/27/25 Time: 22:47

Sample: 2015 2023

Periods included: 9

Cross-sections included: 39

Total panel (balanced) observations: 351

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PBV	12.79794	0.968419	13.21530	0.0000
CAR	1.016904	0.348964	2.914064	0.0038
DY	0.818853	0.336700	2.431999	0.0155
DPR	-0.657128	0.232058	-2.831739	0.0049
R-squared	0.074912	Mean dependent var		15.68267
Adjusted R-squared	0.066914	S.D. dependent var		6.664535
S.E. of regression	6.437698	Akaike info criterion		6.573550
Sum squared resid	14381.05	Schwarz criterion		6.617547
Log likelihood	-1149.658	Hannan-Quinn criter.		6.591061
F-statistic	9.366517	Durbin-Watson stat		0.347134
Prob(F-statistic)	0.000006			

Berdasarkan hasil regresi dengan *Common Effect Model* (CEM) menunjukkan bahwa terdapat nilai konstanta sebesar 12.79794 dengan probabilitas 0.0000 berarti konstanta tidak signifikan secara *statistic* karena nilai koefisien > prob. Pada R-square sebesar 0.074912 berarti nilai perusahaan (PBV) yang dipengaruhi oleh Kecukupan Modal dan kebijakan deviden sebesar 74.91% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam

penelitian ini. Jadi asumsi dengan memakai *Common Effect Model* (CEM) realistis dalam menentukan pengaruh Kecukupan Modal dan Kebijakan Deviden terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4.3
Fixed Effect Model

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 01/28/25 Time: 00:53

Sample: 2015 2023

Periods included: 9

Cross-sections included: 39

Total panel (balanced) observations: 351

Variable	Coefficien			
	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PBV	17.29012	0.628479	27.51106	0.0000
CAR	-0.687589	0.302977	-2.269445	0.0239
DY	0.169507	0.185670	0.912948	0.3620
DPR	0.148467	0.134966	1.100037	0.2722

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.794865	Mean dependent var	15.68267
Adjusted R-squared	0.767646	S.D. dependent var	6.664535
S.E. of regression	3.212513	Akaike info criterion	5.283855
Sum squared resid	3188.954	Schwarz criterion	5.745830
Log likelihood	-885.3166	Hannan-Quinn criter.	5.467718
F-statistic	29.20299	Durbin-Watson stat	1.233145
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan data regresi *Fixed Effect Model* (FEM) menunjukkan nilai konstanta sebesar 17.29012 dengan angka probabilitas sebesar 0.0000 berarti nilai konstanta tidak signifikan secara statistik karena koefisien > prob. persamaan regresi pada nilai R-squared sebesar 0.794865 berarti nilai perusahaan (PBV) yang dipengaruhi struktur modal dan kebijakan deviden sebesar 79.48% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini. Jadi asumsi dengan memakai *Fixed Effect Model* (FEM) realistis dalam menentukan pengaruh Kecukupan Modal dan Kebijakan Deviden terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4.4

Random Effect Model

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 01/27/25 Time: 22:48

Sample: 2015 2023

Periods included: 9

Cross-sections included: 39

Total panel (balanced) observations: 351

Swamy and Arora estimator of component variances

Coefficien					
Variable		t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PBV	16.52711	16.17349	1.021864	16.17349	0.0000
CAR	-0.207029	-0.790644	0.261849	-0.790644	0.4297
DY	0.197931	1.064760	0.185892	1.064760	0.2877
DPR	0.125993	0.940925	0.133903	0.940925	0.3474
Effects Specification					
				S.D.	Rho
Cross-section random				5.183426	0.7203
Idiosyncratic random				3.230370	0.2797
Weighted Statistics					

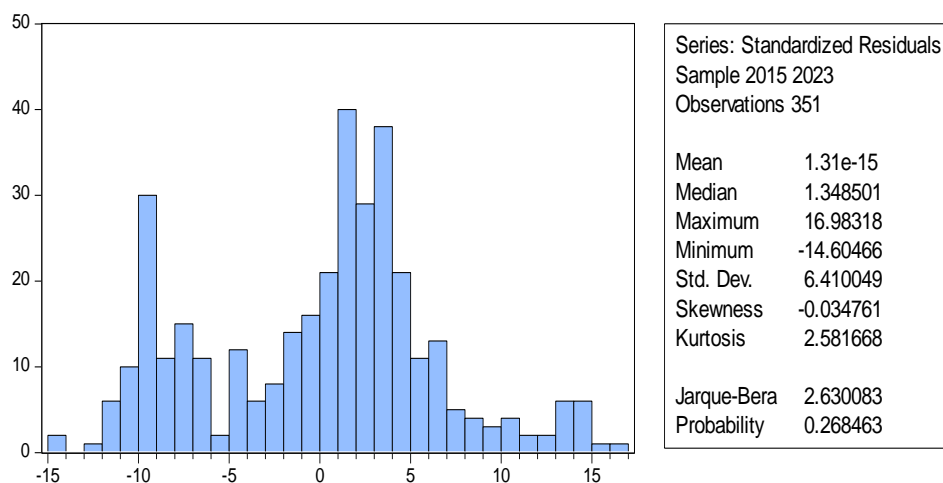
R-squared	0.007242	Mean dependent var	3.189773
Adjusted R-squared	-0.001341	S.D. dependent var	3.284675
S.E. of regression	3.286876	Sum squared resid	3748.833
F-statistic	0.843809	Durbin-Watson stat	1.036126
Prob(F-statistic)	0.470635		

Unweighted Statistics

R-squared	-0.014867	Mean dependent var	15.68267
Sum squared resid	15776.73	Durbin-Watson stat	0.235919

Berdasarkan hasil regresi dengan *Random Effect Model* (REM) menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 16,52711 dan probability sebesar 0,0000 berarti konstanta tidak signifikan secara statistik karena nilai koefisien > prob. Pada nilai R squared sebesar 0,007242 berarti Nilai Perusahaan (PBV) yang dipengaruhi kecukupan modal dan kebijakan deviden sebesar 72,42% % dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini. Jadi asumsi dengan memakai *random effect model* (REM) realistis dalam menentukan pengaruh Kecukupan Modal dan Kebijakan Deviden terhadap nilai perusahaan.

Uji normalitas melihat apakah data dalam sebuah model regresi berdistribusi normal atau tidak. Untuk mendeteksi data terdistribusi normal atau tidak pada penelitian ini memakai uji *Jarque-Berra* (JB test). Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini jika nilai probabilitas lebih besar dari nilai alpha 0,05 maka data terdistribusi normal dan asumsi normalitas telah terpenuhi, sebaliknya jika nilai probabilitas lebih kecil dari nilai alpha 0,05 maka data tidak berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dari semua variabel dapat dilihat pada gambar dibawah ini.



Gambar 4.1

Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 4.1 diatas, hasil estimasi semua variabel Kecukupan Modal dan Kebijakan Deviden terhadap nilai perusahaan didapatkan hasil uji Jarque-Berra mempunyai nilai sebesar 2.630083 dengan probability 0.268463 nilai probability lebih besar dari pada alpha ($0.268 > 0.05$) maka dapat dikatakan bahwa residual dalam model penelitian ini telah berdistribusi normal.

Pada penelitian ini hanya dilakukan uji lanjut chow karena *Common Effect Model* telah memenuhi syarat untuk mengestimasi data panel. Uji lanjut chow bertujuan untuk menentukan model mana yang terbaik antara *common effect model* dengan *fixed effect model*. Uji chow dilakukan karena asumsi normalitas pada *fixed effect model* sudah terpenuhi hasil uji chow dari masing-masing variabel dapat dilihat pada tabel dibawah ini

Tabel 4.5

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	28.134665	(38,309)	0.0000
Cross-section Chi-square	524.791428	38	0.0000

Berdasarkan tabel 4.5 hasil estimasi Kecukupan Modal dan Kebijakan Deviden terhadap nilai perusahaan dapat dilihat nilai *probability cross-section chi-squares* sebesar $0.0000 < 0,05$ yang artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Maka *fixed effect model (FEM)* lebih layak digunakan dari pada model *comoon effect model (CEM)*.

Uji husman adalah metode pemilihan untuk memilih regresi data panel yang digunakan untuk memilih model antara dua model barikut yaitu: *Random effect model (REM)* atau *fixed effect model (FEM)*. Teknik pegujian ini dilihat dari nilai profitabilitas cross=section.

Tabel 4.6

Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

	Chi-Sq.		
Test Summary	Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	15.245673	3	0.0016

Berdasarkan tabel hasil estimasi Kecukupan Modal dan Kebijakan Deviden nilai perusahaan dapat dilihat pada nilai *probability cross-section random* sebesar $0,0016 < 0.05$ yang artinyan H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian *fixed Effect Model (FEM)* lebih layak digunakan dari pada model *random effect model (REM)*.

Uji lagrange multiplier adalah teknik pemilihan untuk memilih regresi data panel yang digunakan untuk memilih salah satu dari dua model berikut yaitu: *random effect model (REM)* atau *common effect model (CEM)*. Pengujian ini dilihat pada nilai probabilitas Breush-pagan pada table berikut ini :

Tabel 4.7
Uji Langrage Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	150.9731 (0.0000)	0.593908 (0.4409)	151.5670 (0.0000)
Honda	12.28711 (0.0000)	-0.770654 (0.7795)	8.143364 (0.0000)
King-Wu	12.28711 (0.0000)	-0.770654 (0.7795)	3.105752 (0.0009)
Standardized Honda	12.82723 (0.0000)	-0.517721 (0.6977)	4.359134 (0.0000)
Standardized King-Wu	12.82723 (0.0000)	-0.517721 (0.6977)	0.479669 (0.3157)
Gourieroux, et al.	--	--	150.9731 (0.0000)

Berdasarkan tabel hasil estimasi Kecukupan Modal dan Kebijakan Deviden nilai perusahaan dapat dilihat pada nilai *probability cross-section* Breush-pagan sebesar $0,0000 < 0,05$ yang artinyan H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian *random effect modell* (REM) lebih layak digunakan dari pada model *common effect model* (CEM).

Berdasarkan hasil uji Chow, uji Hausman dan uji Langrage Multiplier, maka model terbaik dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Analisis Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini teknik analisis data digunakan untuk mengolah, membahas sampel yang sudah diperoleh dan untuk menilai hipotesis yang diduga. Variabel C merupakan konstanta, nilai perusahaan merupakan variabel terikat (Y), Kecukupan Modal (X_1), Kebijakan Deviden (X_2) Hasil pengujian penelitian dengan Kecukupan Modal dan Kebijakan Deviden menggunakan indikator *CAR, DY, DPR* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.8

Hasil Estimasi Regresi Data Panel

Variabel	Koefisien
Konstanta	17.29012
CAR	-0.687589
DY	0.169507
DPR	0.148467

Berdasarkan hasil uji dengan menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM), maka didapatkan persamaan sebagai berikut:

$$PBV_{it} = 17,29012 - 0,687589CAR_{it} + 0,169507DY_{it} + 0,148467DPR_{it}$$

Berdasarkan model persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

Konstanta adalah 17,29012 ini berarti: jika diasumsikan nilai variabel independent 0 (tidak ada) maka PBV tetap sebesar 17,29012 satuan. Koefisien regresi CAR adalah -0,687589 ini berarti: jika CAR meningkat 1 satuan dengan asumsi variabel lain konstan maka PBV akan turun sebesar -0,687589 satuan. Koefisien regresi DY adalah 0,169507 ini berarti jika DY meningkat 1 satuan dengan asumsi variabel lain konstan maka PBV akan naik sebesar 0,169507 satuan. Koefisien regresi DPR adalah 0,148467 ini berarti bahwa jika DPR meningkat 1 satuan dengan asumsi variabel lain konstan maka PBV meningkat sebesar 0,148467 satuan.

Uji hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui hubungan signifikan dari variabel Kecukupan Modal (yang diproksikan dengan *CAR*), Kebijakan Deviden (yang diproksikan dengan *DY, DPR*), Uji statistik menunjukkan seberapa besar pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen, dilakukan untuk memeriksa lebih lanjut apakah variabel Kecukupan Modal dan Kebijakan Deviden tersebut signifikan atau tidak terhadap variabel nilai perusahaan. Kriteria pengujian berupa jika nilai probabilitas T_{hitung} lebih besar dari T_{tabel} maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan jika nilai probabilitas T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} maka H_a ditolak dan H_0 diterima dengan tingkat signifikansi sebesar 0.05 (5%).

Tabel 4.9

Fixed Effect Model

Variabel	T-Statistik	T-Tabel	Prob	Alpha	Kesimpulan
CAR	-2.269445	1.649	0.0239	0.05	H1 Diterima
DY	0.912948	1.649	0.3620	0.05	H2 Ditolak
DPR	1.100037	1.649	0.2722	0.05	H3 Ditolak

Pada tabel 4.11 untuk variabel Kecukupan Modal dengan menggunakan indikator *CAR* menunjukkan nilai T_{hitung} lebih besar dari T_{tabel} ($-2.269445 < 1.649$) atau probability lebih kecil dari alpha ($0.0239 > 0.05$) maka Hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian diterima. Untuk *DY* secara absolut menunjukkan nilai T_{hitung} lebih besar dari T_{tabel} ($0.912948 > 1.649$) atau probability lebih besar dari alpha ($0.3620 < 0.05$) maka Hipotesis (H_2) ditolak. Untuk *DPR* secara absolut menunjukkan nilai T_{hitung} lebih besar dari T_{tabel} ($1.100037 > 1.649$) atau probability lebih besar dari alpha ($0.2722 < 0.05$) maka Hipotesis (H_3) diterima.

Pembahasan

Pengaruh Kecukupan Modal (diproksikan dengan *CAR*) Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan terhadap 351 data observasi yang diperoleh dari data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2023. Kecukupan Modal merupakan salah satu hal yang sangat penting bagi sebuah perusahaan. begitu juga dengan bank, dimana dengan modal digunakan untuk menjaga bank dari kemungkinan risiko kerugian yang diakibatkan dari pergerakan aktiva bank yang sebagian berasal dari pinjaman pihak ketiga. Menurut Prasetyo & Darmayanti, (2015). Kecukupan modal menggambarkan sejauh mana kemampuan bank untuk memberikan modal dalam menanggung risiko kerugian yang ditimbulkan oleh kegiatan usaha yang dijalankan (Ristiani & Santoso, 2018). *CAR* adalah rasio yang memperlihatkan seberapa besar jumlah seluruh aktiva bank yang mengandung unsur risiko (Kredit, penyertaan, surat berharga, tagihan pada bank lain) yang ikut dibiayai dari modal sendiri disamping memperoleh dana-dana dari sumber diluar bank. *CAR* (*Capital Adequacy Ratio*) atau KPMM (Kewajiban Penyediaan Modal Minimum) pada bank syariah diatur dalam peraturan Bank Indonesia dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (Fadhilah, 2020).

Perolehan tingkat *capital adequacy ratio* (*CAR*) yang tinggi dapat menggambarkan

bahwa bank mampu mengantisipasi kerugian sehingga mendorong perolehan laba perusahaan. Perolehan laba yang stabil dan cenderung meningkat merupakan good news bagi investor yang kemudian mengakibatkan harga saham naik sehingga berpengaruh pada nilai perusahaan (Mahendra & Wijayanti, 2021).

Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai perusahaan (diproksikan dengan DY, DPR)

Dividen adalah pembagian kepada pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Kebijakan dividen pada hakekatnya menentukan berapa banyak bagian keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan berapa banyak yang akan ditahan. Kebijakan deviden adalah bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earnings*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai deviden atau untuk digunakan di dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan di dalam perusahaan (Lestari & Paryanti, 2016).

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai berapa besar dividen kas (cash dividend) yang harus dibayarkan dan berapa kali dividen akan dibayarkan dalam satu tahun. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung dari kebijakan dividen masing-masing perusahaan (Lestari & Paryanti, 2016).

Kebijakan dividen adalah bagian dari laba bersih yang didistribusikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen adalah kebijakan bahwa keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan didistribusikan kepada pemegang saham seperti dividen atau dalam bentuk keuntungan ditahan. Kebijakan pembayaran dividen adalah keputusan yang sangat penting, kebijakan ini mencakup dua pihak dengan kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama, pemegang saham, dan pihak kedua, perusahaan itu sendiri (Hermuningsih & Wardani, 2009).

Dari penelitian yang dilakukan diperoleh hasil bahwa nilai perusahaan (*Price to Book Value*) dipengaruhi secara negatif dan tidak signifikan oleh kebijakan deviden (*Divident Payout Ratio*). Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t (uji parsial) yang menunjukkan nilai t-statistik DPR 1.100037 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0.2722, Ini berarti bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif dan tidak signifikan oleh kebijakan deviden. Hal ini menunjukkan bahwa jika dividen menurun maka nilai perusahaan akan meningkat, karena dividen yang rendah akan menyebabkan menguatnya dana internal perusahaan karena laba ditahan

perusahaan meningkat, sehingga kinerja perusahaan juga meningkat yang mengakibatkan naiknya nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan hasil penelitian ini juga didukung oleh teori Franco Modigliani dan Miller (MM), yang mengatakan bahwa harga pasar dan nilai perusahaan perusahaan tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Menurut MM yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah seberapa besar kesanggupan perusahaan untuk mendapatkan laba. Sedangkan membagi laba menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Miftahurrohmah (2014) yang membuktikan bahwa kebijakan dividen (*Divident Payout Ratio*) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

D. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil dari penelitian pengaruh Kecukupan Modal (CAR), Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dapat disimpulkan sebagai berikut: Kecukupan Modal (CAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, yang terdaftar di BEI periode 2015-2023. Kebijakan Deviden (DY, DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2023.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan diatas, maka saran-saran dari peneliti sebagai berikut :

Untuk peneliti selanjutnya dapat menambah jumlah pengamatan yang lebih banyak dari penelitian ini agar hasil yang diperoleh lebih akurat, serta dapat menambah variabel bebas sebagai intervening maupun mediasi. Penelitian ini menggunakan PBV sebagai proksi nilai perusahaan. penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan proksi yang lain, seperti PBV (*Price to Book Value*) dan PER (*price to Earning Ratio*). penggunaan proksi lain diharapkan dapat lebih menggambarkan variabel nilai perusahaan. bagi pihak investor, hendaknya dalam melakukan sebuah investasi mempertimbangkan kecukupan modal dan kebijakan dividen. hal ini perlu dilakukan agar investor tidak salah dalam melakukan investasi dan agar investor dapat mendapatkan return yang lebih baik atau sesuai dengan yang diharapkan

DAFTAR PUSTAKA

- Abdallah, Z. (2021). Peran Moderasi Nilai Perusahaan Pada Pengaruh Risiko Kredit Dan Tingkat Kecukupan Modal Terhadap Tingkat Profitabilitas. *Al Fiddhoh: Journal of Banking, Insurance, and Finance*, 2(2), 37–55. <https://doi.org/10.32939/fdh.v2i2.948>
- Abunawas, K., Garancang, S., & Amin, F. nur. (2023). Populasi dan Sampel. *Metode Penelitian Pendekatan Kuantitatif*, 14(1), 103–116.
- Adeliani, H., & Roosdiana, R. (2022). Pengaruh Return on Asset , Devidend Payout Ratio dan Price Earning Ratio terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal IKRAITH-EKONOMIKA*, 5(74), 197–209.
- Aida, R. N., & Rahmawati, E. (2015). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Nilai dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 16(2), 96–109. <https://doi.org/10.18196/JAI-2015.0035>
- Al Humam, A. Y., & Sihotang, E. T. (2019). Risiko Usaha Terhadap Rasio Kecukupan Modal Bank Umum Swasta Nasional Devisa Go Public. *Journal of Business & Banking*, 8(2), 255. <https://doi.org/10.14414/jbb.v8i2.1639>
- Biochemistry*, 11(1), 1–5.
- Asari, L. D., Setiyowati, S. W., & Yogivaria, D. W. (2021). Moderasi Islamic Social Reporting pada Ukuran Perusahaan, Kecukupan Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Iqtishoduna*, 17(2), 97–113. <https://doi.org/10.18860/iq.v17i2.11615>
- Bahrin, M. F., & Firmansyah, A. T. (2020). *Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan*. 8(3).
- Dharma, P. A. aa ngurah, & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7), 4044–4070. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25>
- Fadhilah, F. I. (2020). *Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Kecukupan Modal Dan Inflasi Terhadap Pembayaran Dividen Pada Bank Konvensional Untuk Periode 2005-2020*.
- Harsana, H., Yusniar, W., & Juniar, A. (2020). Pengaruh Kepemilikan Saham, Keputusan Pendanaan, CSR dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Jasa Konstruksi. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, 4(2), 58–67. <https://doi.org/10.35130/jrimk.v4i2.87>

- Hasegawa, R., Tada, K., Yonemitsu, F., Ikeda, A., Yamada, Y., Takahashi, K., & Kondo, H. M. (2021). Peran Kebijakan Deviden Dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. In *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP* (Vol. 92, Issue 3, pp. 188–196).
- Hermuningsih, S., & Wardani, D. K. (2009). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 13(2), 173–183.
<https://doi.org/10.20885/jsb.vol13.iss2.art5>