

# SKRIPSI

## PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMODERASI OLEH *EARNINGS QUALITY*

(Studi pada Perusahaan *High Dividend 20* yang Terdaftar di BEI  
Periode 2020-2023)



Oleh

**Intan Putri Yuliana**

NIM: 210501110143

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG**

**2025**

# SKRIPSI

## PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMODERASI OLEH *EARNINGS QUALITY*

(Studi Pada Perusahaan *High Dividend 20* Yang Terdaftar di BEI  
Periode 2020-2023)

Diusulkan untuk Penelitian Skripsi pada  
Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Negeri (UIN)  
Maulana Malik Ibrahim Malang



Oleh

**Intan Putri Yuliana**

NIM: 210501110143

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG**

**2025**

## **LEMBAR PERSETUJUAN**

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPUTUSAN INVESTASI  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMODERASI OLEH *EARNINGS  
QUALITY***

**(Studi Pada Perusahaan *High Dividend* 20 yang Terdaftar di BEI Periode 2020-  
2023)**

### **SKRIPSI**

Oleh

**Intan Putri Yuliana**

NIM: 210501110143

Telah Disetujui Pada Tanggal 9 Juni 2025

**Dosen Pembimbing,**



**Farahiyah Sartika, M.M**

**NIP. 199201212018012002**

# LEMBAR PENGESAHAN

## EARNINGS QUALITY AS A MODERATOR OF DIVIDEND POLICY AND INVESTMENT DECISIONS ON FIRM VALUE HIDIV-20 INDEX

### SKRIPSI

Oleh

**INTAN PUTRI YULIANA**

NIM : 210501110143

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji  
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan  
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M.)  
Pada 23 Juni 2025

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji

**Mardiana, SE., M.M**

NIP. 197405192023212004

2 Anggota Penguji

**Dr. Maretha Ika Prajawati, M.M**

NIP. 198903272018012002

3 Sekretaris Penguji

**Farahiyah Sartika, M.M**

NIP. 199201212018012002

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



**Dr. Muhammad Sulhan, SE, MM**

NIP. 19740604200604100

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Intan Putri Yuliana  
NIM : 210501110143  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul: **PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMODERASI OLEH EARNINGS QUALITY (Studi pada Perusahaan High Dividend 20 yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2023)** adalah hasil karya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 26 Juni 2025

Hormat Saya,



Intan Putri Yuliana

NIM : 210501110143

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Puji syukur saya panjatkan kepada Allah SWT, atas rahmat, kesabaran, dan kekuatan yang diberikan-Nya sehingga skripsi ini terselesaikan. Tidak ada kata yang cukup untuk menggambarkan rasa syukurku atas setiap detik perjuangan, air mata, dan tawa yang mengiringi proses panjang ini.

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

Kedua orang tuaku tercinta, Bapak Edy Prihandono & Ibu Dwi Ratmilasari.

Titik-titik keringat, doa yang tiada henti, serta pengorbanan tanpa keluh menjadi pijakan dari setiap langkahku. Maafkan anakmu yang tak selalu sempurna, tetapi percayalah, pencapaian ini merupakan wujud kecil dari usahaku untuk membalas cinta kalian yang tak ternilai. Terima kasih selalu percaya pada mimpi-mimpiku, bahkan saat diri ini mulai ragu.

Ibu Farahiyah Sartika, MM

Yang telah meluangkan waktu, memberi arahan, dan membimbingku tiada henti.

Terima kasih atas kesabarannya dan dedikasi yang telah diberikan dalam membantu saya menyelesaikan skripsi ini

Diriku sendiri, Intan Putri Yuliana

Yang bertahan melewati segala hal. Terima kasih sudah tidak berhenti berusaha, meski sering merasa tidak cukup. Kamu sudah melangkah sejauh ini, dan itu tidak mudah.

## MOTTO

“Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari suatu urusan), tetaplah bekerja keras untuk urusan yang lain” (QS.

Al-Insyirah: 6-7)

*“And, when you want something, all the universe conspires in helping you to achieve it” - Paulo Coelho (The Alchemist)*

*“It always seems impossible until it’s done.” – Nelson Mandela*

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT karena rahmat, karunia, dan hidayah-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMODERASI OLEH EARNINGS QUALITY (Studi pada Perusahaan High Dividend 20 yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2023)” sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana pada Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Maulana Malik Ibrahim Malang.

Dalam perjalanan penyusunan skripsi ini, penulis menyadari bahwa tidak akan mampu menyelesaikannya tanpa adanya dukungan, bimbingan, dan doa terbaik dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H.M. Zainuddin, MA. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Muhammad Sulhan, Se., MM selaku Kepala Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Farahiyah Sartika, M.M selaku dosen pembimbing skripsi yang senantiasa sabar dalam membimbing penulis selama mengerjakan tugas skripsi.
5. Segenap Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Keluarga tercinta, khususnya Bapak Edy Prihandono dan Ibu Dwi Ratmilasari selaku orang tua yang penuh kasih dan pengorbanan, serta Muhamad Ilham Rifky Zakariya selaku adik tersayang yang selalu hadir

dengan tawa dan dukungan di tengah lelah. Terima kasih atas cinta, doa, dan semangat yang tidak pernah putus.

7. Seluruh keluarga besar, yang mungkin tidak selalu terlihat secara langsung dalam proses ini, tetapi doannya selalu hadir dan menguatkan dari kejauhan.
8. Sahabat-sahabat SMP dan SMA tercinta yang telah membantu, mendampingi, dan memberikan semangat dalam proses pengerjaan skripsi.
9. Teman-teman dan sahabat seperjuangan di jurusan manajemen angkatan 2021 yang telah menjadi bagian penting dalam perjalanan ini.
10. Kepada seluruh pihak yang terlibat baik secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa penulis sebutkan satu-persatu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, segala kritik dan saran yang membangun akan penulis terima dengan lapang hati demi perbaikan di masa yang akan datang. Penulis berharap agar penelitian ini dapat memberikan manfaat, tidak hanya bagi penulis tetapi juga bagi pembaca dan semua pihak yang membutuhkan.

Malang, 20 Juni 2025

Intan Putri Yuliana

## DAFTAR ISI

<b>SKRIPSI</b> .....	<b>i</b>
<b>SKRIPSI</b> .....	<b>i</b>
<b>LEMBAR PERSETUJUAN</b> .....	<b>ii</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>SURAT PERNYATAAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	<b>v</b>
<b>MOTTO</b> .....	<b>vi</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>vii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xv</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>xvi</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>xvii</b>
المخلص .....	xviii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian .....	7
1.4 Manfaat Penelitian .....	7
<b>BAB II KAJIAN TEORI</b> .....	<b>8</b>
2.1 Penelitian Terdahulu .....	8
2.2 Kajian Teori .....	26
2.2.1 <i>Signalling Theory</i> .....	26
2.2.2 Nilai Perusahaan.....	28
2.2.3 Kebijakan Dividen .....	30
2.2.3.1 Pengertian kebijakan dividen .....	30
2.2.3.2 Jenis-jenis dividen.....	32
2.2.3.3 Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen .....	32
2.2.3.4 Pengukuran kebijakan dividen .....	33

2.2.3.5 Kebijakan dividen dalam perspektif Islam.....	34
2.2.4 Keputusan Investasi .....	34
2.2.4.1 Pengertian keputusan investasi .....	34
2.2.4.2 Dasar keputusan investasi .....	36
2.2.4.3 Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi .....	37
2.2.4.4 Pengukuran keputusan investasi .....	38
2.2.4.5 Keputusan investasi dalam perspektif Islam.....	38
2.2.5 <i>Earning Quality</i> .....	39
2.2.5.1 Pengertian <i>earning quality</i> .....	39
2.2.5.1 Pengukuran <i>earning quality</i> .....	40
2.3 Kerangka Konseptual .....	41
2.4 Hipotesis Penelitian.....	42
2.4.1 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan .....	42
2.4.2 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan .....	43
2.4.3 Pengaruh <i>Earning Quality</i> Dalam Memoderasi Hubungan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.....	44
2.4.4. Pengaruh <i>Earning Quality</i> Dalam Memoderasi Hubungan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.....	45
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>47</b>
3.1 Jenis dan Pendekatan.....	47
3.2 Lokasi Penelitian.....	47
3.3 Populasi.....	48
3.4 Teknik Pengambilan Sampel.....	48
3.5 Data dan Jenis Data.....	49
3.6 Teknik Pengumpulan Data.....	50
3.6.1 Studi Pustaka.....	50
3.6.2 Dokumentasi .....	50
3.7 Definisi Operasional Variabel.....	50
3.7.1 Variabel Dependen (Y) .....	50
3.7.2 Variabel Independen (X).....	51
3.7.3 Variabel Moderasi (Z).....	51
3.8 Analisis Data .....	53
3.8.1 Statistik Deskriptif .....	53

3.8.2 Uji asumsi klasik.....	54
3.8.2.1 Uji normalitas.....	54
3.8.2.2 Uji heteroskedasitas .....	54
3.8.2.3 Uji autokorelasi .....	54
3.8.2.4 Uji Multikolinearitas .....	54
3.8.3 <i>Moderating Regression Analysis</i> .....	55
3.8.3.1 Korelasi berganda (R) .....	55
3.8.3.2 R square ( $R^2$ ).....	55
3.8.3.3 Nilai t hitung .....	55
3.8.3.4 Persamaan regresi .....	55
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN .....</b>	<b>57</b>
4.1 Hasil Penelitian .....	57
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian .....	57
4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian.....	58
4.1.2.1 Kebijakan dividen .....	58
4.1.2.2 Keputusan investasi.....	59
4.1.2.3 Nilai perusahaan.....	60
4.1.2.4 <i>Earning quality</i> .....	61
4.1.3 Uji Statistik Deskriptif .....	62
4.1.4 Uji Asumsi Klasik.....	63
4.1.4.1 Uji normalitas.....	63
4.1.4.2 Uji heteroskedasitas .....	63
4.1.4.3 Uji autokorelasi .....	64
4.1.4.4 Uji multikolinearitas.....	65
4.1.5 Uji Regresi Linier Berganda .....	65
4.1.5.1 Koefisien determinasi.....	65
4.1.5.2 Pengujian pada hipotesis (uji parsial atau uji t) .....	66
4.1.6 <i>Moderating Regression Analysis (MRA)</i> .....	67
4.2 Pembahasan.....	68
4.2.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan .....	68
4.2.2 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan .....	70

4.2.3 Pengaruh <i>Earning Quality</i> dalam Memoderasi Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan .....	72
4.2.4 Pengaruh <i>Earning Quality</i> dalam Memoderasi Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan .....	73
<b>BAB V KESIMPULAN.....</b>	<b>75</b>
5.1 Kesimpulan .....	75
5.2 Saran.....	75
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>77</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>82</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	14
Tabel 2.2 Kesamaan dan Keunikan Penelitian .....	26
Tabel 3.1 Ketentuan Sampel .....	48
Tabel 3.2 Sampel Penelitian .....	49
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel .....	51
Tabel 4.1 Daftar Nama Perusahaan Sampel Penelitian .....	58
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	62
Tabel 4.3 Uji Normalitas .....	63
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedasitas.....	64
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi .....	64
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas .....	65
Tabel 4.7 Uji Koefisien Determinasi .....	65
Tabel 4.8 Hasil Uji t.....	66
Tabel 4.9 Hasil Uji Moderating Regression Analysis (MRA).....	67

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Historical Performance HIDIV 20.....	2
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	41
Gambar 4.2 Grafik Rata-rata Kebijakan Dividen .....	59
Gambar 4.3 Grafik Rata-rata Keputusan Investasi .....	60
Gambar 4.4 Grafik Rata-rata Nilai Perusahaan.....	61
Gambar 4.5 Grafik Rata-rata <i>Earning Quality</i> .....	62

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Biodata Peneliti .....	82
Lampiran 2 Tabulasi Data.....	83
Lampiran 3 Hasil Uji SPSS .....	85
Lampiran 4 Lembar Bebas Plagiasi .....	88
Lampiran 5 Jurnal Bimbingan .....	89

## ABSTRAK

Yuliana, Intan Putri. 2025, SKRIPSI. Judul : Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Earning Quality (Studi pada Perusahaan High Dividend 20 yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2023).

Pembimbing : Farahiyah Sartika, M.M

Kata Kunci : Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Nilai Perusahaan, *Earning Quality*

---

---

Perkembangan dengan diiringi ketatnya persaingan, menjadi tantangan pada seluruh perusahaan di bawah naungan BEI. BEI menyajikan beragam pilihan indeks perusahaan, salah satunya adalah *High Dividen 20 index*. Indeks *High Dividen 20* merupakan indeks yang mengukur kinerja harga dari 20 saham yang membagikan dividen tunai selama 3 tahun terakhir dengan dividen yield yang tinggi. Secara general, perusahaan yang masuk dalam kategori indeks *High Dividen 20* memiliki performa yang cukup baik, dengan kinerja keuangan yang stabil, laba cukup besar, dan manajemen yang baik, sehingga mampu membagikan dividen secara konsisten. Fokus penelitian ini adalah menganalisis dampak kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, di mana *earning quality* hadir sebagai variabel moderating.

Analisis kuantitatif merupakan kerangka metodologis yang dipilih dalam penelitian ini. Populasi yang digunakan pada penelitian yakni perusahaan yang tergabung dalam indeks *High Dividend 20* periode 2020-2023. Peneliti menggunakan metode *purposive sampling* dalam pengambilan sampel penelitian, diperoleh sebanyak 16 perusahaan yang terlampir dalam indeks *high dividend 20* periode 2020-2023. Analisis penelitian dilakukan melalui regresi linier berganda dan MRA dengan bantuan *software* SPSS.

Temuan penelitian memperlihatkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi terbukti mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif. Sedangkan pada hasil analisis data dengan MRA diperoleh hasil *Earning Quality* mampu memoderasi hubungan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Serta *Earning Quality* dapat memperlambat hubungan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

## ABSTRACT

Yuliana, Intan Putri. 2025, *THESIS*. Title : *The Effect of Dividend Policy and Investment Decisions on Firm Value Moderated by Earning Quality (Study on Companies Listed on the IDX Included in High Dividend 20 Index Period 2020-2023 )*.

Supervisor : Farahiyah Sartika, M.M

Keywords : *Dividend Policy, Investment Decisions, Firm Value, Earning Quality*

---

---

*The evolution of the industry, concomitant with fierce competition, presents a substantial challenge for all companies under the IDX. The IDX offers a variety of company indices, including the High Dividend 20 index. The High Dividend 20 Index is a financial indicator that measures the price performance of 20 stocks that have distributed cash dividends over the past three years with high dividend yields. In general, companies included in the High Dividend 20 index demonstrate commendable performance, characterized by stable financial performance, substantial profits, and competent management, consequently enabling consistent dividend distribution. The present study aims to identify the impact of dividend policy and investment decisions on company value, with the quality of earnings as a moderating variable.*

*Quantitative analysis is the preferred methodological framework in this study. The population of this study consists of companies listed in the High Dividend 20 index from 2020 to 2023. The researcher used purposive sampling to select the research sample, resulting in 16 companies listed in the High Dividend 20 index for the period 2020-2023. Multiple linear regression and MRA were used in the research analysis, with SPSS software assisting.*

*The study's findings suggest that dividend policy has a significantly positive impact on firm value. Investment decisions have been demonstrated to negatively impact firm value. Concurrently, the findings of the data analysis employing MRA demonstrate that the earning quality can moderate the correlation between dividend policy and firm value. Furthermore, the earning quality can also weaken the correlation between investment decisions and firm value.*

## الملخص

يوليانا، إنتان بوتري. 2025. أطروحة. العنوان: تأثير سياسة توزيع الأرباح وقرارات الاستثمار على قيمة الشركة بوجود جودة الأرباح كمتغير وسيط (دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في مؤشر High Dividend 20 ببورصة إندونيسيا للفترة 2020-2023)

المشرف: فراحية سارتيكا، م.م

الكلمات المفتاحية: سياسة توزيع الأرباح، قرارات الاستثمار، القيمة السوقية، جودة الأرباح

في خضم التطور الاقتصادي المتسارع والمنافسة الشديدة، تواجه جميع الشركات المدرجة في بورصة إندونيسيا (BEI) تحديات جسيمة. تقدم البورصة مجموعة متنوعة من مؤشرات الأسهم، من أبرزها مؤشر أعلى 20 سهمًا من حيث توزيع الأرباح (High Dividend 20)، الذي يقيس أداء الأسهم ذات التوزيعات النقدية المرتفعة والمستمرة خلال السنوات الثلاث الماضية. وعمومًا، تتميز الشركات المدرجة في هذا المؤشر بأداء مالي مستقر، وربحية عالية، وكفاءة إدارية، مما يمكنها من الحفاظ على سياسة توزيع أرباح مستدامة. وتهدف هذه الدراسة إلى تحليل تأثير سياسة توزيع الأرباح وقرارات الاستثمار على قيمة الشركة، مع اعتبار جودة الأرباح متغيرًا وسيطًا.

اعتمدت الدراسة منهج التحليل الكمي، حيث تم اختيار عينة البحث من الشركات المدرجة في مؤشر High Dividend 20 خلال الفترة 2020-2023. باستخدام أسلوب العينة القصدية، تم اختيار 16 شركة ظلت مدرجة في المؤشر طوال فترة الدراسة. وتحليل البيانات، استخدم الباحثون تحليل الانحدار الخطي المتعدد وتحليل الانحدار المعدل (MRA) عبر برنامج التحليل الإحصائي SPSS.

كشفت نتائج الدراسة عن وجود تأثير إيجابي ذي دلالة إحصائية لسياسة توزيع الأرباح على قيمة الشركة. في المقابل، أظهرت قرارات الاستثمار تأثيرًا سلبيًا على القيمة السوقية. ومن خلال تحليل MRA، تبين أن جودة الأرباح تلعب دورًا وسيطًا فاعلاً في تعزيز العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة الشركة، بينما تعمل على إضعاف التأثير السلبي لقرارات الاستثمار على القيمة السوقية.

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Era globalisasi saat ini memperbesar dunia bisnis. Perkembangan dengan diiringi ketatnya persaingan, menjadi tantangan seluruh industri di dunia. Perusahaan berlomba-lomba meningkatkan performanya, guna bertahan di industri yang kompetitif ini. Salah satu caranya adalah dengan mendaftarkan perusahaan ke Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu sarana investor pada saat melakukan investasi. Di BEI terdapat beragam indeks perusahaan pilihan yang menarik, salah satunya adalah indeks *High Dividen 20*. Indeks *High Dividen 20* merupakan indeks yang mengukur kinerja harga dari 20 saham yang membagikan dividen tunai selama 3 tahun terakhir dengan dividen yield yang tinggi. Secara general, perusahaan yang masuk dalam kategori indeks *High Dividen 20* memiliki performa yang cukup baik, dengan kinerja keuangan yang stabil, laba cukup besar, dan manajemen yang baik, sehingga mampu membagikan dividen secara konsisten. Meskipun perusahaan menghasilkan laba besar memiliki kemampuan membagikan dividen yang lebih tinggi, keputusan tersebut perlu mempertimbangkan pentingnya menjaga modal yang cukup dalam menunjang pertumbuhan dan keberlanjutan operasional perusahaan di masa depan. Hal ini penting karena keputusan pembagian dividen tidak hanya mempengaruhi persepsi investor, tetapi juga mencerminkan strategi jangka panjang perusahaan dalam menjaga keseimbangan antara imbal hasil kepada pemegang saham dan kebutuhan internal perusahaan (Belinda, 2024).

Investor akan cenderung melakukan riset mendalam terkait bagaimana perusahaan mengelola sebuah kebijakan untuk memastikan keberlanjutan kinerja sekaligus memaksimalkan nilai investasinya (Ardatiya dkk., 2022). Salah satunya adalah melihat nilai perusahaan yang akan dituju. Nilai perusahaan merupakan sudut pandang penanam modal mengenai tingkat

kesuksesan yang berkesinambungan dengan harga saham. Di mana harga saham yang tinggi akan mengakibatkan nilai perusahaan menjadi ikut naik. Harga saham tersebut akan memberikan return terhadap investor berupa *capital gain* yang akhirnya berpengaruh terhadap citra perusahaan. Secara general, kinerja perusahaan yang semakin baik, laba operasi semakin tinggi, dan laba yang didapatkan investor semakin banyak, maka semakin berpeluang besar harga saham akan naik (Sudarno dkk., 2022).

**Gambar 1.1**  
**Grafik Historical Performance HIDIV 20**



Sumber: Bursa Efek Indonesia (2024)

Data historis diatas memperlihatkan pergerakan saham-saham indeks HIDIV 20, *Jakarta Composite Index* (JCI), dan LQ45. Terlihat bahwa saham indeks HIDIV 20 cukup bersaing sengit dengan indeks saham JCI dan LQ45. Dari data historis, perusahaan saham indeks HIDIV 20 berada dibawah indeks saham JCI dengan persentase sebesar 59,67%, di mana memiliki selisih 5,99% dengan indeks saham JCI (65,66%). Persentase tersebut merupakan ringkasan dari pergerakan saham emiten berdasarkan indeksnya. Dari grafik diatas terlihat bahwa indeks saham HIDIV 20 dari tahun 2020-2023 cenderung menguat. Sebaliknya pada periode 2019 ke 2020 terjadi fluktuasi menurun drastis dari ketiga indeks yang tercantum. Hal ini disebabkan adanya kondisi krisis COVID-19 de berbagai belahan dunia. Pada saat terjadinya penurunan, lalu terjadi kenaikan yang drastis menunjukkan bahwa perusahaan yang termasuk dalam kategori saham indeks HIDIV 20 merupakan perusahaan yang mampu bertahan

di saat banyak perusahaan yang gulung tikar akibat pandemi COVID-19 dan memiliki kinerja perusahaan yang bagus serta kompeten. Hal inilah yang mendasari banyak investor mengincar perusahaan dalam kategori indeks HIDIV 20 untuk berinvestasi.

Sektor perbankan mendominasi saham indeks HIDIV 20 di tahun 2023, yaitu sekitar 53%. Hal ini mengartikan bahwa sektor perbankan mampu mendorong perekonomian Indonesia di masa sulit. Direktur pengembangan Bursa Efek Indonesia, Jeffrey Hendrik mengungkapkan bahwa performa saham indeks *High Dividend 20* dinilai dari *dividend yield* selama tiga tahun terakhir, nilai perdagangan di pasar selama 3, 6, dan 12 bulan terakhir, serta kapitalisasi pasar *free float*. *Associate Director of Research and Investment* Pilarmas Investindo Sekuritas menilai bahwa saham BBRI, BMRI, BBNI, dan BBCA yang masuk dalam kategori HIDIV 20 merupakan perusahaan yang memiliki kinerja keuangan di masa depan dengan potensi yang menjanjikan. Perusahaan ini secara konsisten rutin membagikan dividen beruntun dan memiliki performa yang baik menjadikan perusahaan yang masuk kategori *High Dividend 20* menjadi incaran investor saat menentukan keputusan berinvestasi.

Faktor-faktor yang menjadi acuan investor sebelum membuat keputusan investasi, salah satunya adalah nilai perusahaan (Kurnia & Octaviani, 2021). Nilai perusahaan merupakan harga di mana calon investor rela mengeluarkan uang demi membeli perusahaan jika perusahaan tersebut akan dijual (Nugraha dkk., 2020). Peningkatan nilai perusahaan memerlukan pertimbangan terintegrasi yang tidak hanya terbatas pada keputusan investasi, melainkan mencakup aspek kebijakan dividen dan kualitas laba (Yudha dkk., 2022). Di mana *signaling theory* merupakan teori yang menjelaskan keterkaitan tiga faktor tersebut dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Stabilisasi atau peningkatan pembayaran dividen berfungsi sebagai mekanisme sinyal yang mengkomunikasikan kekuatan fundamental perusahaan kepada pasar. Keputusan investasi yang strategis mencerminkan keyakinan manajemen akan adanya peluang pertumbuhan di masa depan. Sedangkan kualitas laba yang tinggi mencerminkan adanya transparansi dan reliabilitas laporan keuangan,

yang memperkuat kepercayaan investor (Sudarno dkk., 2022). Faktor-faktor tersebut saling berinteraksi dalam memberikan sinyal kepada pasar, yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan.

Nilai perusahaan menurut Wulanningsih & Agustin (2020) merupakan suatu kondisi tertentu dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan, di mana dalam mencapai fase ini perusahaan telah melewati beragam aktivitas operasional dalam beberapa tahun pada saat awal berdiri hingga saat ini. Bagi perusahaan terbuka atau *go public*, peningkatan nilai perusahaan terkait dengan harga saham merupakan tujuan utamanya. Peningkatan harga saham akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan menunjukkan nilai aset yang dimiliki dan sangat berperan, karena tingginya nilai perusahaan akan sejalan dengan tingginya kesejahteraan pemegang saham (Bintari & Kusnandar, 2020). Nilai perusahaan memiliki beragam faktor yang dapat mempengaruhinya, yakni terdapat kebijakan dividen, keputusan investasi, dan *earning quality* (Hidayat dkk., 2023).

Kebijakan dividen berhubungan sebagai pengambilan keputusan mengenai besar kecilnya keuntungan bersih perusahaan yang nantinya akan dibayarkan dividen ke pemegang saham ataupun ditahan sebagai laba yang akan dibayarkan di periode berikutnya (Yudha dkk., 2022). Kebijakan ini mencakup pertimbangan perusahaan dalam mengalokasikan laba, baik untuk dibagikan kepada pemegang saham maupun untuk dipertahankan guna kebutuhan investasi di periode selanjutnya. Besar kecilnya jumlah dividen di bagikan untuk pemegang saham mempengaruhi minat pemodal untuk menyertakan dananya ke perusahaan (Hidayat dkk., 2023). Myron Gordon dan Jhon Linter dalam Azmi & Bertuah (2020) mengemukakan "*bird in-the-hand theory*" yang menjelaskan di mana kebijakan dividen berdampak signifikan positif pada nilai perusahaan. Pernyataan teori ini memiliki kesesuaian dengan temuan Azmi & Bertuah (2020) dan Ardatiya dkk. (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berdampak signifikan positif pada nilai perusahaan. Namun, inkonsistensi dengan temuan yang telah dilakukan oleh Handayani & Kurnianingsih (2021), Jannah dkk. (2019), Togatorop & Susan (2022), Amellia

dkk. (2023), dan Yudha dkk. (2022) yang menunjukkan tidak adanya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Artinya, perusahaan lebih memilih berinvestasi pada pembelian aset baru guna mendukung perkembangan perusahaan, dibandingkan dengan pendistribusian dividen kepada pemegang saham (Nainggolan dkk., 2023).

Keputusan investasi merupakan pengambilan tindakan oleh manajemen perusahaan dalam rangka mengalokasikan modalnya pada aset atau proyek investasi guna memperoleh imbal hasil di kemudian hari. Targetnya yakni mendulang profit maksimal disertai minimnya risiko, sehingga mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Ketepatan keputusan investasi akan berdampak baik bagi perusahaan sekaligus menjadi sinyal positif untuk penanam modal sehingga saham menjadi naik (Rajagukguk dkk., 2019). Mengacu pada teori *signaling*, penggelontoran dana investasi akan membawa *signal* positif bagi kemajuan yang dicapai perusahaan dikemudian waktu, oleh karena itu harga saham dan nilai perusahaan akan menjulang. Menurut penelitian Yulianti & Sundari (2023) keputusan investasi berkontribusi positif pada nilai perusahaan. Namun, temuan ini berlainan dengan Dewi (2021) yang mendapati hasil keputusan investasi tidak pengaruh pada nilai perusahaan. Perbedaan ini terjadi akibat proposi aset yang dialokasikan untuk investasi tidak secara langsung meningkatkan laba usaha. Hal ini disebabkan aset tetap yang digunakan dalam investasi tidak berkontribusi optimal terhadap operasional perusahaan, sehingga berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh *earnings quality* atau kualitas laba (Tanggo & Taqwa, 2020). Kualitas laba mencerminkan kelanjutan laba di masa depan, yang ditentukan oleh komponen akrual dan kas, serta juga merefleksikan performa finansial perusahaan yang sebenarnya (Jannah dkk., 2019). Setiap perusahaan berharap untuk memiliki kualitas laba mumpuni. Sebab, kualitas laba juga menjadi salah satu faktor penentu investor pada saat melakukan keputusan investasi. Oleh karena itu, perusahaan yang kualitas labanya bagus dapat mendorong pertumbuhan nilai perusahaan. Menurut penelitian Ningsih dkk. (2023) kualitas laba memberikan pengaruh bagi nilai perusahaan. Namun,

temuan ini bertolak belakang oleh Rahyulia dkk. (2024) di mana kualitas laba dinyatakan tidak memberikan pengaruh bagi nilai perusahaan, Hal ini terjadi karena kecilnya persentase kualitas laba pada suatu perusahaan, sehingga tinggi rendahnya kualitas laba tidaklah mempengaruhi nilai perusahaan disebabkan kualitas laba dipengaruhi juga dengan harga saham. Sedangkan dalam penelitian Jannah dkk. (2019) menyatakan bahwa kualitas laba tidak mampu menjadi pemoderasi terhadap keterkaitan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Selain itu, dalam hasil riset Anas & Suryono (2021) mengungkapkan adanya pengaruh negatif antara keputusan investasi terhadap kualitas laba.

Berlandaskan pemaparan terkait latar belakang dan penelitian terdahulu, ditemukan adanya inkonsistensi terkait pengaruh kebijakan dividen dan keputusan investasi pada nilai perusahaan. Dengan ini, peneliti bermaksud hendak mengkaji lebih lanjut mengenai variabel yang dirasa masih memiliki inkonsistensi dengan memasukkan variabel pemoderasi, yakni kualitas laba. Melalui penelitian ini peneliti hendak menemukan apakah penambahan *earnings quality* atau kualitas laba sebagai pemoderasi akan mampu menghadirkan interaksi menguatkan atau memperlemah arah pengaruh variabel independen terhadap dependen. Dengan demikian, peneliti berminat untuk meneliti dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh *Earnings Quality*” penelitian ini dilakukan dengan perusahaan yang termasuk *High Dividend 20* di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023 sebagai objek penelitian. Alasan dipilihnya objek tersebut adalah perusahaan yang tergolong kedalam *High Dividend 20* selama 4 tahun berturut-turut dinilai konsisten membagu dividen terhadap para pemegang saham. Sehingga melalui peluang ini peneliti bermaksud melakukan uji teori dari penelitian sebelumnya mengenai bagaimana pengaruh antar variabel tersebut atau menghasikan kesimpulan lain.

## **1.2 Rumusan Masalah**

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang masuk kategori *High Dividend 20*?
2. Apakah keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang masuk kategori *High Dividend 20*?
3. Apakah *earning quality* dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang masuk kategori *High Dividend 20*?
4. Apakah *earning quality* dapat memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang masuk kategori *High Dividend 20*?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

1. Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang masuk kategori *High Dividend 20*.
2. Untuk menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang masuk kategori *High Dividend 20*.
3. Untuk menguji pengaruh *earning quality* dalam memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang masuk kategori *High Dividend 20*.
4. Untuk menguji pengaruh *earning quality* dalam memoderasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang masuk kategori *High Dividend 20*.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Harapan peneliti dalam melakukan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Kontribusi Teoritis  
Penelitian ini didasarkan pada sejumlah teori yang telah dikembangkan para ahli sebelumnya, meliputi *signaling theory*, kebijakan dividen, keputusan investasi, nilai perusahaan, dan *earning quality*. Melalui penelitian ini, penulis melakukan uji pengaruh berbagai teori tersebut terhadap nilai perusahaan dengan menyertakan *earning quality* sebagai variabel moderasi.
2. Kontribusi Praktis
  - 1) Penelitian ini dapat dipergunakan sebagai referensi tambahan oleh investor ketika hendak berinvestasi, terutama pada perusahaan indeks *High Dividend 20*.

- 2) Penelitian ini dapat menjadi dasar pertimbangan berharga dalam proses penentuan kebijakan perusahaan.
- 3) Penelitian ini dapat memperkaya khazanah pengetahuan sekaligus menjadi referensi akademis guna pengembangan penelitian-penelitian berikutnya.

## **BAB II**

### **KAJIAN TEORI**

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

Studi terkait hubungan antara kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan pendekatan moderasi *earning quality* telah menjadi fokus beragam temuan empiris. Selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardatiya et al., (2022) dengan judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Temuan utama mengungkap bahwa secara simultan, keputusan investasi, keputusan dividen, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Setiawan et al., (2024) dengan judul “Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Kesehatan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022”. Hasil analisis mengungkap keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Deska (2022) dengan judul “Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Pemediasi”. Hasil uji mengungkap bahwa keseluruhan variabel independen (kebijakan dividen) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Temuan oleh Hidayat et al., (2023) dengan judul “Nilai Perusahaan Ditinjau dari Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan”. Hasil uji mengungkap bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, temuan penelitian memperlihatkan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Studi oleh Handayani & Kurnianingsih (2021) dengan judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil dari penelitian mengungkap bahwa keputusan

investasi berpengaruh positif, sedangkan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Dessriadi et al., (2022) dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Temuan penelitian menjelaskan bahwa kebijakan dividen, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan LQ45.

Jannah et al., (2019) dengan judul “Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan *Property, Real Estate*, dan *Building Construction* yang Terdaftar di BEI tahun 2016-2017)”. Temuan penelitian mengungkapkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara kebijakan dividen tidak berdampak signifikan. Kualitas laba berfungsi efektif sebagai moderator untuk hubungan keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan, tetapi tidak untuk hubungan kebijakan dividen.

Penelitian oleh Dewi (2021) dengan judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan” hasil analisis mengungkap bahwa hanya profitabilitas dan dividen yang berpengaruh signifikan. Di sisi lain, variabel keputusan investasi dan struktur modal tidak menunjukkan. Di sisi lain, variabel keputusan investasi dan struktur modal tidak menunjukkan adanya pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Qoirunisa & Jati (2023) dengan judul “Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Pandemi Covid-19”. Hasil uji mengungkapkan keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Yulianti & Sundari (2023) dengan judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Teknik regresi linear berganda merupakan teknik analisis yang digunakan oleh peneliti. Temuan penelitian memaparkan hasil keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Yudha et al., (2022) dalam penelitian berjudul “Nilai Perusahaan Melalui Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Moderasi” menerapkan analisis regresi data panel. Pada analisisnya mengungkap keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan, sementara kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, kualitas laba sebagai variabel moderasi terbukti memperkuat interaksi keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dalam memengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian oleh Wiyono et al., (2023) dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. Studi Kasus Perusahaan Manufaktur BEI 2016-2020”. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini menggunakan uji analisis regresi berganda. Hasil uji memperlihatkan bahwa variabel independen (X) sama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Studi Togatorop & Susan (2022) dengan judul “Keputusan Investasi, Kebijakan Utang, dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan”, dengan analisis regresi data panel sebagai teknik analisis penelitian. Pada analisisnya mengungkap adanya perbedaan pengaruh terhadap ke-3 kebijakan, yang mana pada keputusan investasi berpengaruh positif, sementara pada kebijakan utang dan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Studi oleh Tanggo & Taqwa (2020) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Kualitas Laba, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan”. Mengaplikasikan metode regresi berganda dalam analisis datanya. Hasil

penelitian mengindikasikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan, sementara kualitas laba dan keputusan investasi tidak memberikan pengaruh signifikan.

Penelitian oleh Sitowati & Soenhadji (2023) dengan judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Emiten Sektor Konsumsi Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Terhadap Nilai Perusahaan dengan Mediator Risiko Bisnis”, mengimplementasikan uji regresi linier berganda. Memberikan temuan keputusan investasi, pendanaan, dan dividen emiten memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Risiko bisnis juga memediasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian Nainggolan et al., (2023) yang berjudul “Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Tingkat Probabilitas terhadap Nilai Perusahaan”, digunakan metode analisis regresi data panel. Hasil analisis menjelaskan bahwa secara parsial keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara struktur modal dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Amellia et al., (2023) dengan judul “Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021”. Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan teknik analisis linear berganda. Hasil penelitian menjelaskan bahwa secara parsial keputusan pendanaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan.

Penelitian oleh Anas & Suryono (2021) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Kualitas Laba Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019”. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil uji memperlihatkan bahwa profitabilitas (ROA). Keputusan

investasi (PER) dan keputusan pendanaan (DER) berpengaruh negatif terhadap kualitas laba.

Penelitian oleh Rahyulia et al., (2024) berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kualitas Laba, dan Opini Audit Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Finansial Utama di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022”. Teknik analisis data yang menggunakan analisis data deskriptif dan regresi data panel. Hasil temuan mengungkap bahwa kebijakan dividen, kualitas laba, dan opini audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Sahara & Anggraini (2024) dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kualitas Laba, dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini menggunakan analisis data berupa analisis regresi data panel dengan alat bantu aplikasi *E-views* 12. Hasil uji menjelaskan bahwa secara parsial, kebijakan dividen dan kualitas laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Temuan oleh Setyorini & Sulhan (2023) dengan judul “Pengaruh Kebijakan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan *High Dividend* 20 yang terdaftar di BEI 2017-2021)”. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda. Temuan hasil uji mengungkapkan kebijakan investasi (TAG) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara kebijakan dividen (DPR) tidak menunjukkan pengaruh. Kehadiran variabel moderasi GCG berhasil memperkuat pengaruh kebijakan investasi terhadap perusahaan, tetapi tidak memberikan efek penguatan yang sama terhadap kebijakan dividen.

Penelitian oleh Bon & Hartoko (2022) dengan judul “*The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value*”. Teknik analisis yang digunakan berupa panel data regression. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, keputusan investasi, dan

ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan leverage dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Saputri & Bahri (2021) dengan judul “*The Effect Of Leverage, Profitability, and Dividend Policy On Firm Value*”. Teknik analisis yang digunakan adalah multiple linear regression analysis. Hasil uji empiris mengungkap bahwa leverage (DER) dan kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Dang et al., (2020) dengan judul “*The Impact of Earning Quality on Firm Value: The Case of Vietnam*”. Teknik analisis dengan analisis regresi GLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas laba berhubungan positif dengan nilai perusahaan.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No.	Judul, Nama Peneliti, Tahun	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan” (Ardatiya dkk., 2022)	X1: Keputusan investasi X2: Keputusan pendanaan X3: Kebijakan dividen Y: Nilai perusahaan	Regresi linear berganda	Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	“Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Kesehatan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022”	X1: Keputusan investasi X2: Keputusan pendanaan X3: Kebijakan dividen Y: Nilai perusahaan	Regresi data panel	Ketiga variabel sama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

	(Setiawan dkk., 2024)			
3.	“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Pemediasi” (Deska, 2022)	X1: Keputusan investasi X2: Keputusan pendanaan X3: Kebijakan dividen Y: Nilai perusahaan Z: Kinerja keuangan (mediasi)	Regresi linear berganda	Seluruh variabel sama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
4.	“Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan” (Kurniawan & Sunarto, 2024)	X1: Kebijakan dividen X2: Keputusan pendanaan X3: Kualitas laba Y: Nilai perusahaan	<i>Eviews 9</i>	Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan dan kualitas laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	“Nilai Perusahaan Ditinjau dari Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan	X1: Kebijakan dividen X2: Keputusan investasi	Regresi data panel	Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan

	Investasi, dan Keputusan Pendanaan” (Hidayat dkk., 2023)	X3: Keputusan pendanaan Y: Nilai perusahaan		investasi dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6.	“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan” (Handayani & Kurnianingsih, 2021)	X1: Keputusan investasi X2: Keputusan pendanaan X3: Kebijakan dividen Y: Nilai perusahaan	Regresi linear berganda	Keputusan investasi berdampak positif, sedangkan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak berdampak bagi nilai perusahaan.
7.	“Pengaruh Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” (Dessriadi dkk., 2022)	X1: Kebijakan dividen X2: <i>Leverage</i> X3: Profitabilitas Y: Nilai perusahaan	Regresi data panel	Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan LQ45.

8.	<p>“Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan <i>Property, Real Estate</i>, dan <i>Building Construction</i> yang Terdaftar di BEI tahun 2016-2017)”</p> <p>(Jannah dkk., 2019)</p>	<p>X1: Keputusan pendanaan X2: Kebijakan dividen Y: Nilai Perusahaan Z: Kualitas Laba (Moderasi)</p>	<p>Regresi linear berganda</p>	<p>Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kualitas laba tidak mampu memberikan hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan.</p>
9.	<p>“Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen</p>	<p>X1: Keputusan Investasi X2: Struktur Modal X3: Profitabilitas</p>	<p>Regresi Berganda</p>	<p>Profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain keputusan</p>

	Terhadap Nilai Perusahaan” (Dewi, 2021)	X4: Kebijakan Dividen Y: Nilai Perusahaan		investasi dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusaha
10.	“Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada pandemi Covid-19” (Qoirunisa & Jati, 2023)	X1: Keputusan Pendanaan X2: Kebijakan Dividen X3: Ukuran Perusahaan Y: Nilai Perusahaan	Regresi linier berganda	Keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
11.	“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” (Yulianti & Sundari, 2023)	X1: Keputusan Investasi X2: Keputusan Pendanaan X3: Profitabilitas Y: Nilai Perusahaan	Regresi linear berganda	Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

12.	<p>“Nilai Perusahaan Melalui Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Moderasi”</p> <p>(Yudha dkk., 2022b)</p>	<p>X1: Keputusan Pendanaan</p> <p>X2: Kebijakan Dividen</p> <p>Y: Nilai Perusahaan</p> <p>Z: Kualitas Laba</p>	Regresi data panel	<p>Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan bagi nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh, kehadiran kualitas laba sebagai moderator mampu mengubah hubungan menjadi positif.</p>
13.	<p>“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur: Studi Kasus Perusahaan Manufaktur BEI 2016-2020”</p> <p>(Wiyono dkk., 2023)</p>	<p>X1: Ukuran Perusahaan</p> <p>X2: Kebijakan Dividen</p> <p>X3: Leverage</p> <p>Y: Nilai Perusahaan</p>	Uji analisis regresi berganda	<p>Ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>

14.	<p>“Keputusan Investasi, Kebijakan Utang, dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan”</p> <p>(Togatorop &amp; Susan, 2022)</p>	<p>X1: Keputusan Investasi</p> <p>X2: Kebijakan Utang</p> <p>X3: Kebijakan Dividen</p> <p>Y: Nilai Perusahaan</p>	Regresi data panel	Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara kebijakan utang dan kebijakan dividen berpengaruh negatif.
15.	<p>“Pengaruh Profitabilitas, Kualitas Laba, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan”</p> <p>(Tanggo &amp; Taqwa, 2020)</p>	<p>X1: Profitabilitas</p> <p>X2: Keputusan Investasi</p> <p>Y: Nilai Perusahaan</p>	Regresi berganda	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara kualitas laba dan keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan.
16.	<p>“Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Emiten Sektor Konsumsi Terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>X1: Keputusan Investasi</p> <p>X2: Keputusan Pendanaan</p> <p>X3: Kebijakan Dividen</p>	Uji regresi linier berganda	Keputusan investasi, pendanaan, dan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Risiko Bisnis juga memediasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

	Terhadap Nilai Perusahaan dengan Mediator Risiko Bisnis”  (Sitowati & Soenhadji, 2023)	Y: Nilai Perusahaan Z: Risiko Bisnis		
17.	“Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Tingkat Probabilitas terhadap Nilai Perusahaan”  (Nainggolan dkk., 2023)	X1: Keputusan Investasi X2: Struktur Modal X3: Kebijakan Dividen X4: Tingkat Probabilitas Y: Nilai Perusahaan	Analisis linier berganda	Secara parsial struktur modal dan profitabilitas berpengaruh signifikan. Di sisi lain, keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
18.	“Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada	X1: Keputusan Pendanaan X2: Kebijakan Dividen X3: Pertumbuhan Perusahaan	Analisis linier berganda	Secara parsial keputusan pendanaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan.

	Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021”  (Amellia dkk., 2023)	Y: Nilai Perusahaan		
19.	“Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Kualitas Laba Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019”  (Anas & Suryono, 2021)	X1: Profitabilitas X2: Keputusan Investasi X3: Keputusan Pendanaan Y: Kualitas Laba	Regresi linear berganda	Profitabilitas (ROA), keputusan investasi (PER) dan keputusan pendanaan (DER) berpengaruh negatif terhadap kualitas laba.
20.	“Pengaruh Kebijakan Dividen, Kualitas Laba dan Opini Audit Terhadap Nilai Perusahaan Pada	X1: Kebijakan Dividen X2: Kualitas laba X3: Opini Audit	Analisis data deskriptif dan regresi data panel	Kebijakan dividen, kualitas laba, dan opini audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

	Sektor <i>Finansial</i> Utama di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022”  (Rahyulia dkk., 2024)	Y: Nilai Perusahaan		
21.	“Pengaruh Kebijakan Dividen, Kualitas Laba, dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan”  (Sahara & Anggraini, 2024)	X1: Kebijakan Dividen X2: Kualitas Laba X3: <i>Corporate Social Responsibility</i>  Y: Nilai Perusahaan	Regresi data panel dengan menggunakan aplikasi <i>E-views</i> 12.	Secara parsial, kebijakan dividen dan kualitas laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, <i>corporate social responsibility</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
22.	“Pengaruh Kebijakan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai Pemoderasi (Studi	X1: Kebijakan Investasi X2: Kebijakan Dividen  Y: Nilai Perusahaan	Regresi linier berganda	Kebijakan investasi (TAG) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi kebijakan dividen (DPR) tidak memiliki pengaruh. Adanya variabel pemoderasi GCG memperkuat pengaruh kebijakan investasi terhadap perusahaan,

	Pada Perusahaan <i>High Dividend</i> 20 yang terdaftar di BEI 2017-2021)”  (Setyorini & Sulhan, 2023)	Z: <i>Good Corporate Governance</i>		tetapi tidak memperkuat kebijakan dividen.
23.	“ <i>The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value</i> ”  (Bon & Hartoko, 2022)	X1: <i>Dividend policy</i> X2: <i>Investment Decision</i> X3: <i>Leverage</i> X4: <i>Profitability</i> X5: <i>Firm size</i> Y: <i>Firm value</i>	Panel data regression	Studi ini menemukan bahwa hanya leverage dan profitabilitas yang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan tidak memberikan dampak signifikan.
24.	“ <i>The Effect Of Leverage, Profitability, and Dividend Policy On Firm Value</i> ”  (Saputri & Bahri, 2021)	X1: <i>Leverage</i> X2: <i>Profitability</i> X3: <i>Dividend policy</i> Y: <i>Firm Value</i>	<i>Multiple linear regression analysis</i>	Hasil analisis mengungkapkan bahwa leverage (DER) dan kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

25	<p><i>“The Impact of Earning Quality on Firm Value: The Case of Vietnam”</i></p> <p>(Dang dkk., 2020)</p>	<p>X1: <i>Earning quality</i></p> <p>X2: <i>Firm Size</i></p> <p>X3: <i>Financial leverage</i></p> <p>X4: <i>The ratio of market value to book value</i></p> <p>X5: <i>Growth</i></p> <p>X6: <i>Fixed assets investment rasio</i></p> <p>X7: <i>Dividend payment rate</i></p> <p>Y: <i>Firm value</i></p>	Regresi GLS	<p>Hasil temuan mengungkapkan bahwa kualitas laba berhubungan positif dengan nilai perusahaan.</p>
----	---	---	-------------	--

Sumber: Data diolah peneliti, 2024.

**Tabel 2.2**  
**Kesamaan dan Keunikan Penelitian**

<b>Kesamaan Penelitian</b>	<b>Keunikan Penelitian</b>
Kesamaan dengan penelitian sebelumnya terletak pada penggunaan variabel penelitian, meliputi: kebijakan dividen, keputusan investasi, nilai perusahaan, dan <i>earning quality</i> .	Penelitian ini memiliki keunikan dengan memperkenalkan <i>earning quality</i> sebagai variabel moderasi dalam model analisis. Adapun objek studi penelitian fokus pada perusahaan yang tergabung dalam kategori <i>High Dividend 20 indeks</i> dengan rentang periode 2020-2023.

Sumber: Data diolah peneliti, 2024.

## 2.2 Kajian Teori

### 2.2.1 *Signalling Theory*

Menurut Spence (1973) selaku pencetus awal, teori sinyal menjelaskan fenomena komunikasi informasi di mana manajemen sebagai pemilik informasi lebih memberikan sinyal-sinyal tertentu yang merefleksikan kondisi riil perusahaan kepada investor sebagai penerima sinyal. Brigham & Houston (2018) mempresentasikan bahwa signal adalah suatu ketetapan manajemen perusahaan yang menjadi indikasi bagi pemegang saham tentang mengenai arah pandangan manajemen terhadap perusahaan. Setiap keputusan finansial yang diambil akan mempengaruhi pandangan umum terhadap perusahaan. Keyakinan perusahaan kan arus kas cukup besar di periode yang akan datang tercermin pada kebijakan dividen, sehingga penanaman modal memberikan arti bahwa hal tersebut memiliki sinyal yang baik.

*Signaling theory* menurut Sudarno dkk. (2022) memberikan informasi terkait kondisi perusahaan kepada pemilik atau pihak yang berkepentingan. Informasi yang disajikan oleh perusahaan berupa laporan

keuangan atau pengumuman kepada investor mengenai kondisi keuangan perusahaan yang nantinya digunakan untuk keputusan investasi. Pengumuman terkait data keuangan dan kondisi keuangan akan diolah dan diinterpretasi oleh investor menjadi kabar baik atau kabar buruk. Jika sinyal baik akan terjadi peningkatan volume perdagangan saham perusahaan. Namun, jika sinyal buruk maka terjadi penurunan volume perdagangan saham perusahaan. Informasi yang disampaikan pihak perusahaan sangat penting dalam mempengaruhi keputusan investasi pihak investor.

Menurut Kepramareni dkk. (2021), teori sinyal menganggap bahwa informasi yang diterima masing-masing pihak berbeda. Di mana pihak yang dimaksud yakni manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang memiliki kepentingan atas informasi laporan keuangan perusahaan. Melalui teori sinyal, akan diperlihatkan bagaimana perusahaan seharusnya menyampaikan indikator atau tanda (*signal*) kepada para pemangku kepentingan. Sinyal berfungsi untuk mengkomunikasikan berbagai capaian dan hasil yang telah dicapai perusahaan.

Biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan lebih besar terkait berita buruk daripada berita baik. Hal ini menjadi motivasi manajemen perusahaan dalam mengungkapkan modal intelektual sebagai informasi privat secara sukarela dengan harapan hal ini dapat mengirimkan sinyal baik kepada pihak eksternal bahwa perusahaan saat ini sedang berinvestasi dalam bentuk modal intelektual yang diharapkan akan memberikan keuntungan ekonomi dimasa mendatang serta dapat menaikkan nilai perusahaan. Menurut *signaling theory*, perusahaan dengan kualitas superior akan secara proaktif memberukan sinyal kepada pasar sebagai bentuk diferensiasi dari perusahaan dengan kualitas inferior. Mekanisme sinyal ini memungkinkan investor untuk mengidentifikasi dan membedakan perusahaan *high-value* dari perusahaan *low-value*.

## 2.2.2 Nilai Perusahaan

### 2.2.2.1 Pengertian nilai perusahaan

Suatu perusahaan didirikan umumnya untuk mendatangkan pendapatan atau keuntungan bagi pemiliknya. Secara tradisional, perusahaan memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan melalui pemanfaatan sumber daya ekonomis yang dimiliki perusahaan. Namun, terkait pandangan modern terdapat pergeseran tujuan perusahaan dari maksimalisasi keuntungan menjadi penciptaan atau peningkatan nilai perusahaan. Penciptaan nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kinerja ekonomis sebagaimana ditunjukkan oleh nilai keuntungan yang diperoleh, melainkan juga ditentukan oleh manfaat sosial yang dihasilkan oleh perusahaan. Manfaat sosial yang dilakukan perusahaan berimplikasi pada kesinambungan operasi perusahaan yang pada gilirannya juga menjamin kesinambungan upaya perusahaan memperoleh keuntungan dalam jangka panjang. Dalam hal ini, nilai perusahaan menjadi rujukan utama yang mengarahkan seluruh sistem operasi perusahaan termasuk manajemen keuangan dalam menciptakan atau meningkatkannya (Sugeng, 2019).

Menurut Sugeng (2019), nilai perusahaan menunjukkan nilai kekayaan bersih dari pemilik perusahaan (*shareholder wealth*). Oleh karena itu, nilai perusahaan yang meningkat merupakan tujuan utama dari pemilik perusahaan. Penciptaan nilai perusahaan dilakukan dengan cara mengelola kinerja perusahaan sedemikian rupa agar diperoleh peningkatan pendapatan dan menurunnya risiko.

Menurut Wulanningsih & Agustin (2020), nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu sebuah gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan, di mana dalam mencapai fase ini perusahaan telah melewati beragam aktivitas operasional dalam beberapa tahun pada saat awal berdiri hingga saat ini. Nilai perusahaan adalah hal yang penting bagi perusahaan, karena dengan melonjaknya nilai perusahaan

akan disertai dengan peningkatan harga saham yang mencerminkan peningkatan finansial pemegang saham (Sinaga dkk., 2020).

Nilai perusahaan merupakan faktor utama penentu bagi para calon investor dalam memutuskan menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Pertumbuhan nilai perusahaan dari waktu ke waktu secara menjadi tolak ukur kesuksesan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Nilai perusahaan dirasa kursial karena berkolerasi positif dengan kemakmuran pemegang saham. Untuk mendorong pertumbuhan nilai perusahaan, maka langkah strategis seperti penetapan kebijakan dividen, investasi, dan pendanaan harus dilakukan secara cermat (Ardatiya dkk., 2022).

#### 2.2.2.2 Pengukuran nilai perusahaan

*Price to Book Value* (PBV) adalah salah satu indikator valuasi yang digunakan untuk menilai performa perusahaan. Rasio ini merefleksikan persepsi pasar terhadap nilai buku saham terhadap nilai puku saham suatu entitas bisnis. Nilai PBV yang tinggi mengartikan kepercayaan pasar terhadap potensi pertumbuhan dan prospek masa depan perusahaan. Begitu pula sebaliknya, rasio PBV yang semakin rendah mengartikan bahwa prospek perusahaan kurang dipercaya dalam pasar. Hal ini merupakan keinginan pemilik perusahaan, di mana tingginya nilai perusahaan menandakan tingginya kesejahteraan pemegang saham (Yusticharatri, 2023).

$$\text{Nilai buku saham} = \frac{\text{harga pasar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

#### 2.2.2.3 Nilai perusahaan dalam perspektif Islam

Nilai perusahaan dalam Islam dapat dilihat seperti yang tercantum dalam QS. Qaf ayat 16 terkait perlunya transparansi dan pengungkapan dalam mengelola perusahaan. Berikut merupakan QS. Qaf ayat 16:

وَلَقَدْ خَلَقْنَا الْإِنْسَانَ وَنَعْلَمُ مَا تُوَسْوِسُ بِهِ نَفْسُهُ وَنَحْنُ أَقْرَبُ إِلَيْهِ مِنْ حَبْلِ الْوَرِيدِ

*Artinya: “Dan sungguh, Kami telah menciptakan manusia dan mengetahui apa yang dibisikkan oleh hatinya, dan Kami lebih dekat kepadanya daripada urat lehernya”*

Berdasarkan tafsir Al-Jalalayn, ayat ini menunjukkan pengetahuan Allah yang sempurna terhadap seluruh makhluk, khususnya manusia. Hal ini mengingatkan akan kedekatan Allah dengan manusia terkait niat dan keinginan akan diperhitungkan di hadapannya. Terkait konsep nilai perusahaan, kesadaran akan pengetahuan Allah terhadap segala sesuatu mendorong perusahaan untuk mengedepankan nilai kejujuran. Selain itu, juga mendorong pemimpin bertanggung jawab. Kejujuran dalam hal ini sangat penting, utamanya dalam laporan keuangan. Dengan mengedepankan kejujuran dapat meningkatkan nilai perusahaan dan reputasinya dalam pasar.

### 2.2.3 Kebijakan Dividen

#### 2.2.3.1 Pengertian kebijakan dividen

Dividen adalah uang tunai, saham, atau jenis aset perusahaan yang dibayarkan kepada perusahaan. Pembayaran dividen merupakan keputusan dari direksi perusahaan bersama komisaris dan tidak ada kewajiban untuk selalu membayar dividen kepada pemilik atau pemegang saham. Selain itu, dividen merupakan biaya bagi perusahaan dan tidak ada pemotongan pajak penghasilan perusahaan atas pembayaran dividen sehingga dividen dibayarkan setelah adanya keuntungan perusahaan. Namun, bagi penerima akan dikenakan pajak penghasilan (Lukman, 2021).

Menurut Hidayat dkk. (2023) dividen merupakan pendistribusian laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan bagi masing-masing

pemegang saham. Kebijakan dividen memiliki kaitan erat pada penentuan keputusan perusahaan menyangkut penggunaan laba yang dihasilkan perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan yang nantinya akan diinvestasikan kembali pada periode berikutnya. Besar kecilnya pembagian dividen dapat berdampak pada minat investor untuk berinvestasi di perusahaan terkait.

Menurut Yudha dkk. (2022) pembagian dividen dilakukan apabila perusahaan memperoleh dana berlebih atas operasional perusahaan, yakni laba setelah pajak ditambah penyusutan. Adapun batas tertinggi dana yang dibagikan dalam bentuk dividen akan ditentukan dari rasi (*Dividend Payout Ratio*). Perusahaan yang membayar dividen tunai lebih tinggi, maka sinyal positif yang dikirimkan kepada pemegang saham akan meningkat. Hal ini memperlihatkan peningkatan profit perusahaan. Lonjakan kenaikan laba perusahaan berdampak pada harga saham mengalami penguatan. Sehingga dengan harga saham perusahaan yang meningkat akan berimbas ke dalam naiknya nilai perusahaan.

Teori “*Bird in-the-hand*” yang diperkenalkan Myron Gordon dan Jhon Lintner membandingkan pendapatan dividen dengan pendapatan dalam bentuk *capital gain* dari aspek risiko. Di mana pada saat dividen diumumkan oleh perusahaan maka dividen merupakan pendapatan yang sudah pasti. Sedangkan *capital gain* merupakan pendapatan yang realisasinya masih bergantung pada adanya kenaikan harga dikemudian waktu (Azmi & Bertuah, 2020). Teori ini mengemukakan kebijakan dividen berhubungan positif pada perusahaan. *Dividend Payout Ratio* yang semakin meningkat, akan diikuti dengan nilai perusahaan yang semakin naik. Perolehan nilai perusahaan akan naik karena dengan dividen akan mengurangi risiko tidak menentu yang ditanggung investor (Sudarno dkk., 2022).

### 2.2.3.2 Jenis-jenis dividen

Menurut Sugeng (2019), dilihat dari bentuknya terdapat beberapa jenis dividen yang bisa dimanfaatkan oleh perusahaan untuk membagikannya kepada pemegang saham, diantaranya:

- 1) Dividen Kas (*Cash Dividend*), merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk kas atau tunai, biasanya dibayarkan melalui transfer ke masing-masing rekening pemegang saham. Besaran dividen kas yang diterima oleh pemegang saham ditentukan oleh jumlah lembar saham yang dimiliki dikalikan dengan dividen per lembar saham (*dividend per share*)
- 2) Dividen Saham (*Stock Dividend*), merupakan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham bukan berupa kas melainkan dalam bentuk lembar saham. Jumlah lembar saham yang akan dibagikan menggantikan dividen kas ditentukan oleh besarnya dividen yang akan dibagikan dan harga pasar yang berlaku dari saham perusahaan.
- 3) Dividen Properti (*Property Dividend*), merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk properti atau aset non-kas. Alasan perusahaan membagikan perusahaan dalam bentuk non-kas yaitu karena perusahaan hendak membagikan dividen tetapi dana atau kas yang ada digunakan untuk tujuan lain (reinvestasi) atau tidak tersedia cukup kas di perusahaan. Selain itu, perusahaan mungkin juga tidak ingin membagikan dividen dalam bentuk saham guna menghindari terjadinya dilusi pada saham perusahaan.

### 2.2.3.3 Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen

Menurut Meidawati dkk. (2020) berikut merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen:

#### 1) Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang memperlihatkan interaksi antara kas dengan aset dan kewajiban perusahaan lainnya. Likuiditas digambarkan

dalam bentuk kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya tepat waktu. Perusahaan berada dalam kondisi likuid pada saat perusahaan mampu membayar kewajiban keuangannya tepat waktu. Hanya perusahaan dalam kondisi likuid yang dapat membayar dividen kepada pemegang saham secara tunai. Pada umumnya, manajemen perusahaan menggunakan likuiditas untuk membayar kewajiban jangka pendeknya.

#### 2) Profitabilitas

Profitabilitas mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam menciptakan keuntungan yang bersumber dari operasional penjualan, efisiensi pengelolaan aset, dan optimalisasi modal saham. Sehingga, rasio profitabilitas ini mencerminkan tingkat efisiensi manajemen perusahaan. Laba perusahaan yang diperoleh menjadi patokan dalam pembayaran dividen perusahaan. Besarnya laba perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap peningkatan nilai dividen yang akan diterima oleh pemegang saham. Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan yang didapatkan perusahaan dari setiap investasi yang dilakukan oleh investor.

#### 3) Ukuran perusahaan

Perusahaan besar dan memiliki jangkauan pasar yang luas memungkinkan perusahaan mampu mendistribusikan dividen kepada investor atau pemegang saham, hal ini disebabkan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh dana dalam waktu yang relatif cepat. Perusahaan dengan ukuran yang besar menunjukkan kesanggupan dalam menghasilkan laba yang tinggi, sehingga dapat membayar dividen yang tinggi kepada pemegang saham.

#### 2.2.3.4 Pengukuran kebijakan dividen

*Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan indikator proposi laba perusahaan yang dialokasikan sebagai dividen atau laba ditahan. Peningkatan laba ditahan terbalik dengan jumlah dividen yang dibagikan, merefleksikan kebijakan alokasi laba perusahaan. Dalam penelitian ini,

pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan diukur menggunakan DPR yang dikalkulasikan melalui rasio dividen per saham (DPS) terhadap *earning per share* (EPS) (Fuadi dkk., 2022).

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR): } \frac{\text{Dividen per saham}}{\text{Laba per saham}}$$

#### 2.2.3.5 Kebijakan dividen dalam perspektif Islam

Mekanisme perolehan profit menurut syariat Islam dilakukan dengan sistem bagi hasil. Pembagian keuntungan wajib mempertimbangkan proposi modal dan kesepakatan yang adil antara investor dan pengelola dana sebagai prinsip keadilan dalam QS. Al-Baqarah 188:

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ وَتُدْءُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِتَأْكُلُوا فَرِيقًا مِّنْ  
أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنتُمْ تَعْلَمُونَ

*Artinya: "Dan janganlah kamu makan harta di antara kamu dengan jalan yang batil, dan (janganlah) kamu menyuap dengan harta itu kepada para hakim, dengan maksud agar kamu dapat memakan sebagian harta orang lain itu dengan jalan dosa, padahal kamu mengetahui" (QS. Al-Baqarah ayat 188)*

Berdasarkan ayat tersebut, menurut tafsir Sayyid Qutb dalam *Fi Zilal al-Qur'an* ayat ini menjelaskan peringatan agar bersikap adil serta menekankan pentingnya kejujuran dalam setiap transaksi. Perusahaan wajib mendistribusikan keuntungan dengan benar dan menghindari praktik korupsi seperti penggelapan keuntungan maupun manipulasi laporan keuangan. Ketidakadilan dalam pembagian dividen, seperti pengalokasian keuntungan yang tidak seimbang, termasuk hal yang dilarang dalam Islam.

#### 2.2.4 Keputusan Investasi

##### 2.2.4.1 Pengertian keputusan investasi

Investasi merupakan penanaman modal yang dilakukan dengan membeli barang modal dan perlengkapan produksi dalam rangka

meningkatkan kapasitas produksi barang atau jasa yang tersedia dalam perekonomian (Nugraha dkk., 2020). Keputusan investasi adalah segala keputusan manajerial yang dilakukan untuk mengalokasikan dana pada beragam aset, selain itu keputusan investasi disebut sebagai keputusan bisnis, di luar keputusan keuangan (Yusticharatri, 2023). Menurut Hidayat dkk., (2023) dalam keputusan investasi terdapat dua faktor utama yang perlu dipertimbangkan, yakni tingkat *expected return* dan tingkat *risk* pada investasi. Tingkat *expected return* mempresentasikan estimasi imbal hasil yang diantisipasi dari suatu portofolio investasi, sedangkan *risk level* merefleksikan potensi deviasi dari hasil yang diharapkan. Manajemen investasi yang efektif mengharuskan adanya *risk-return trade off* analisis untuk mencapai alokasi portofolio yang efisien sesuai dengan toleransi risiko investor.

Keputusan investasi lebih menitikberatkan pada penggunaan dana. Keputusan investasi yang harus dijalankan oleh perusahaan dengan beragam pilihan investasi atau proyek yang akan menghasilkan imbal hasil (*return*) atau *cash flow* yang stabil. Pengetahuan yang memadai terkait penganggaran modal perusahaan harus dimiliki oleh manajer keuangan sehingga akan membantu perusahaan memilih investasi yang layak bagi perusahaan, terutama jika investasi tersebut tergolong *mutually exclusive* atau saling berhubungan antara satu proyek dengan proyek lain. Hal yang sangat diperhatikan adalah terkait seberapa lancar arus kas yang dilahirkan dari setiap keputusan investasi dan seberapa lama investasi tersebut memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Lukman, 2021).

Keputusan investasi berkaitan dengan pengalokasian dana dari beragam sumber serta memanfaatkannya guna mewujudkan tujuan jangka pendek dan jangka panjang perusahaan. Investasi perusahaan dibagi dalam dua orientasi temporal dengan keberbedaan tujuan, yang mana investasi jangka pendek utamanya dialokasikan untuk memenuhi kebutuhan modal kerja dan operasional perusahaan, sementara investasi jangka panjang

bertujuan meningkatkan nilai perusahaan (Saleh, 2020). Dengan keputusan investasi yang telah direncanakan dan diukur, perusahaan mampu memperoleh keuntungan di masa mendatang, yang kemudian menjadi alternatif sumber pendapatan selain dari aktivitas operasional utama perusahaan (Hidayat dkk., 2023). Berdasarkan definisi tentang keputusan investasi, dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berkaitan dengan pengalokasian dana yang dilakukan manajer keuangan ke dalam investasi yang dapat mendatangkan keuntungan di masa depan.

#### 2.2.4.2 Dasar keputusan investasi

Menurut Tandelilin (2010) dalam Mappadang (2021), dasar keputusan investasi terdiri dari:

##### 1) Tingkat Pengembalian

Motivasi terbesar seseorang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. *Return* merupakan istilah yang merujuk pada tingkat pengembalian investasi. Tingkat pengembalian (*return*) investasi merepresentasikan imbal hasil yang diantisipasi investor. Ekspektasi *return* tersebut berperan sebagai bentuk kompensasi terhadap biaya peluang (*opportunity cost*) dan risiko penurunan daya beli (*inflationary risk*) akibat inflasi. Terkait tingkat pengembalian dalam investasi, terdapat tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dan tingkat pengembalian aktual (*actual return*). Tingkat pengembalian yang diharapkan merupakan tingkat pengembalian atau *return* di masa mendatang yang diperkirakan oleh investor. Sedangkan tingkat pengembalian aktual merupakan tingkat pengembalian yang sesungguhnya atau yang sudah diperoleh investor di masa lalu.

##### 2) Risiko

Selain memperhatikan tingkat pengembalian, investor perlu juga mempertimbangkan risiko terkait investasi yang diambil. Tingkat pengembalian (*return*) berkaitan langsung dengan risiko, yang mana tingkat pengembalian yang lebih tinggi menunjukkan risiko yang lebih

tinggi. Dengan demikian, investor perlu mempertahankan kondisi seimbang antara risiko dan imbal hasil (*return*).

### 3) Jangka Waktu

Dalam berinvestasi, penentuan jangka waktu memegang peranan krusial. Investor secara cermat mempertimbangkan pilihan jangka waktu investasi (pendek, menengah, panjang) yang sesuai dengan target pengembalian. Pemilihan jangka waktu ini menunjukkan bagaimana investor menyeimbangkan antara target pengembalian dan toleransi risiko.

#### 2.2.4.3 Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi

Menurut Safaruddin dkk., (2023) berikut merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi:

##### 1) Tingkat suku bunga

Kaum klasik menurut Putong (2012) dalam Safaruddin dkk. (2023) mengemukakan bahwa kecil besarnya investasi dipengaruhi oleh kecil besarnya tingkat bunga. Maka, pada saat tingkat bunga tinggi maka investasi semakin kecil, begitu pula sebaliknya jika tingkat suku bunga rendah maka tingkat investasi tinggi. Salah satu faktor penting sebelum melakukan investasi yaitu tingkat suku bunga. Sumber dana yang digunakan investor dalam mendanai pengeluaran investasinya yang salah satunya adalah pinjaman ke bank. Investor akan membandingkan dan memperhitungkan antara beban bunga yang harus dibayarkan dengan keuntungan yang diharapkan dari jumlah investasi yang dilakukan. Tingginya tingkat suku bunga mengakibatkan investor menunda pinjaman ke bank hingga turunnya tingkat suku bunga. Di mana semakin tinggi tingkat suku bunga, akan mengakibatkan minat investasi berkurang karena semakin mahal untuk meminjam uang.

##### 2) Inflasi

Inflasi merupakan suatu proses terjadinya kenaikan harga barang secara umum dan terus-menerus diakibatkan oleh nilai uang yang semakin

turun pada periode tertentu. Investor akan terdorong melakukan investasi pada saat kondisi inflasi di suatu negara stabil. Stabilitasnya tingkat inflasi, akan membuat harga barang-barang secara umum tidak meningkat drastis. Investor cenderung merasa aman berinvestasi relatif stabil atau rendah di suatu negara.

### 3) Produk Domestik Bruto

Pendapatan nasional berkaitan erat dengan investasi. Peningkatan tingkat pendapatan nasional mengakibatkan permintaan barang dan jasa meningkat. Seiring dengan pendapatan nasional yang meningkat, jumlah proyek investasi yang dilakukan investor pun juga meningkat. Dengan demikian, investasi adalah salah satu bagian dari PDB atau pendapatan nasional. Investasi dan PDB atau pendapatan nasional memiliki hubungan yang positif. Di mana, pada saat PDB meningkat, maka investor akan tertarik berinvestasi. Begitu pula sebaliknya, saat PDB menurun, maka investor kurang berminat berinvestasi.

#### 2.2.4.4 Pengukuran keputusan investasi

Keputusan investasi dapat dikalkulasikan dengan indikator *Total Asset Growth* (TAG). *Total Asset Growth* (TAG) adalah pertumbuhan total aset lancar ditambah dengan pertumbuhan total aset tidak lancar ditambah dengan pertumbuhan total aset tidak lancar. Semakin besar jumlah yang diharapkan, akan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan perusahaan (Nugraha dkk., 2020). *Total Asset Growth* (TAG) dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{TAG: } \frac{(\text{Total Asset } t) - (\text{Total Asset } t-1)}{\text{Total Aset } t-1}$$

#### 2.2.4.5 Keputusan investasi dalam perspektif Islam

Menurut Sukirno (2003) dalam Pardiansyah (2017) kegiatan investasi memungkinkan suatu masyarakat terus menerus meningkatkan kegiatan ekonomi dan kesempatan kerja, meningkatkan pendapatan nasional dan meningkatkan taraf kemakmuran masyarakat.

Seperti terkandung dalam QS. An-Nisa ayat 9 yang berbunyi:

وَلِيَخْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكَوْا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَةً ضِعَفًا خَافُوا عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ  
وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا

*Artinya: “Hendaklah merasa takut (kepada Allah) orang-orang yang seandainya (mati) meninggalkan setelah mereka, keturunan yang lemah (yang) mereka khawatir terhadap (kesejahteraan)nya. Maka, bertakwalah kepada Allah dan berbicaralah dengan tutur kata yang benar (dalam hal menjaga hak-hak keturunannya)”*

Berdasarkan tafsir Ibnu Katsir, QS. An-Nisa ayat 9 merupakan peringatan untuk mempersiapkan generasi di masa mendatang. Dengan melakukan upaya untuk memastikan kesejahteraan generasi mendatang. Perencanaan keuangan yang baik dan matang akan mendatangkan keuntungan dalam jangka panjang. Selain itu, perusahaan yang bertanggung jawab akan membuat keputusan investasi yang dapat memperkuat ketahanan ekonomi jangka panjang, sehingga dapat memberikan nilai tambah bagi para pemegang saham serta mensejahterakan karyawan.

## 2.2.5 *Earning Quality*

### 2.2.5.1 Pengertian *earning quality*

Ewert (2009) dalam Karim dkk. (2019) mengemukakan bahwa kualitas laba atau *earnings quality* merupakan salah satu karakteristik utama dalam sistem pelaporan keuangan. Kualitas laba yang tinggi menunjukkan peningkatan efisiensi pasar modal sehingga investor dan pengguna laporan keuangan lainnya mengharapkan informasi laporan keuangan yang memiliki kualitas tinggi. Laba dengan kualitas tinggi akan memudahkan para pengguna untuk membuat keputusan terbaiknya, dan dipergunakan untuk memprediksi harga dan *return* saham (Yudha dkk., 2022).

*Earning quality* menurut Ng dkk. (2024) merupakan salah satu pengukuran para pemegang saham untuk mengetahui nilai perusahaan. Setiap perusahaan melakukan berbagai tindakan guna meningkatkan

kualitas laba perusahaannya, agar para pemegang saham merasa tertarik, hingga memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dalam penelitiannya, Ng dkk. (2024) juga menjelaskan bahwa kualitas laba yang menurun akan membuat investor menilai negatif perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan terus berusaha meningkatkan laba perusahaannya guna menaikkan nilai perusahaan dan menarik investor.

Kualitas laba adalah penilaian sejauh mana laba sebuah perusahaan dapat diperoleh berulang-ulang, dapat dikendalikan, dan baik bank (memenuhi syarat untuk mengajukan kredit/pinjaman pada bank), diantara faktor-faktor lainnya, kualitas laba mengakui kenyataan bahwa dampak ekonomi transaksi akan beragam diantara perusahaan sebagai fungsi dari karakter dasar bisnis dan secara beragam dirumuskan sebagai tingkat laba yang menunjukkan apakah dampak ekonomi lebih baik dalam memperkirakan arus kas (Kepramareni dkk., 2021).

Menurut Nagriwum & Amaning (2023) kualitas laba memiliki kualitas tinggi apabila perusahaan secara jelas mengestimasi nilai yang sebenarnya dari perusahaan. Terdapat tiga hal yang menjadikan laba berkualitas tinggi, yaitu menyajikan ringkasan yang memudahkan investor dalam mengestimasi nilai perusahaan; secara akurat menggambarkan kinerja yang sebenarnya; dan dapat memprediksi keberhasilan di masa depan. *Earning quality* merupakan gambaran dari kemampuan laba yang dilaporkan untuk merepresentasikan laba yang sebenarnya dari perusahaan serta efektivitasnya dalam memproyeksikan laba di masa depan.

#### 2.2.5.1 Pengukuran *earning quality*

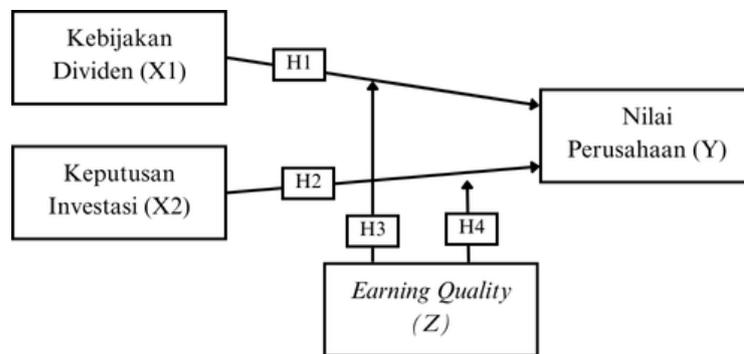
Menurut Abdelghany (2005) salah satu pendekatan dalam mengukur kualitas laba yaitu berfokus pada arus kas dari kegiatan operasi terhadap pendapatan. Pengukuran kualitas laba ini didasarkan pada pandangan bahwa semakin tinggi rasio maka semakin tinggi kualitas laba. Perhitungan kualitas laba sebagai berikut:

$$Earning\ Quality = \frac{Arus\ kas\ operasi}{Laba\ bersih}$$

## 2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan pembahasan di atas maka kerangka konseptual dalam penelitian ini sebagai berikut:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual**



Sumber: Data diolah, 2024

### Keterangan:

H1 : Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Ardatiya dkk., (2022); Setiawan dkk., (2024); Deska (2022); Kurniawan & Sunarto (2024); Hidayat dkk., (2023); Qoirunisa & Jati (2023); Dessriadi dkk., (2022); Wiyono dkk., (2023).

H2 : Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Handayani & Kurnianingsih (2021); Yulianti & Sundari (2023); Setyorini & Sulhan (2023); Sitowati & Soenhadji (2023); Togatorop & Susan (2022).

H3 : *Earning quality* mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Ridhasyah dkk., (2021); Kurniawan & Sunarto (2024); Sahara & Anggraini (2024).

H4 : *Earning quality* mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Anas & Suryono (2021); Ningsih dkk., (2023); Ng dkk., (2024).

## 2.4 Hipotesis Penelitian

### 2.4.1 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen berkaitan dengan penentuan keputusan manajemen perusahaan mengenai alokasi laba untuk dibagikan ke pemegang saham maupun akan menahannya menjadi laba ditahan untuk diinvestasikan kembali pada periode yang akan datang. Kenaikan pada dividen yang dibagikan pada periode berjalan dibandingkan dengan periode sebelumnya memberikan sebuah isyarat positif terhadap calon investor atau pasar terkait meningkatnya keyakinan manajemen terhadap membaiknya prospek profitabilitas perusahaan kedepan. Sinyal positif ini akan bereaksi positif oleh pasar sehingga berdampak pada meningkatnya harga saham atau nilai perusahaan. Pada teori "*bird in-the-hand*" yang dikemukakan Myron Gordon dan Jhon Lintner disebutkan bahwa kebijakan dividen berdampak positif pada nilai perusahaan. Di masa rasio pembayaran dividen (DPR) yang dihasilkan semakin naik, menunjukkan adanya kenaikan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan tidak terlepas dari adanya pembagian dividen guna menekan risiko ketidakpastian yang diterima investor (Sudarno dkk., 2022).

Teori "*Bird in-the-hand*" mendukung penelitian Deska (2022), Hidayat dkk. (2023), Setiawan dkk. (2024), Togatorop & Susan (2022), dan Sitowati & Soenhadji (2023). Di mana semakin perusahaan mendapatkan laba yang tinggi lalu dibagikan sebagai dividen maka nilai perusahaan akan

meningkat lebih tinggi. Namun, penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Handayani & Kurnianingsih (2021), Nainggolan dkk. (2023), Amellia dkk. (2023), Jannah dkk. (2019), dan Yusticharatri (2023).

### **H1: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan**

#### 2.4.2 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh kualitas keputusan investasi yang diambil. Optimalisasi keputusan investasi memerlukan pertimbangan yang rasional terhadap trade-off antara potensi imbal hasil dan toleransi risiko. Keputusan investasi berkaitan dengan pengalokasian dana dari beragam sumber serta pemanfaatannya secara efisien untuk mendukung pencapaian visi perusahaan secara taktis maupun strategis. Dalam hal keputusan investasi, jika pasar atau calon investor menilai rencana investasi yang diputuskan oleh perusahaan akan memperkuat profitabilitas perusahaan kedepan maka pasar akan bereaksi positif terhadap keputusan investasi tersebut. Hal ini berdampak pada kenaikan harga saham atau nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian oleh Ardatiya dkk. (2022) menunjukkan adanya keterkaitan positif dan signifikan pada keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan ini selaras dengan riset dari Deska (2022), Setiawan dkk. (2024), Togatorop & Susan (2022), Sitowati & Soenhadji (2023). Akan tetapi temuan ini tidak selaras dengan hasil riset Hidayat dkk. (2023)

### **H2: Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan**

#### 2.4.3 Pengaruh *Earning Quality* Dalam Memoderasi Hubungan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Teori sinyal menjelaskan bahwa keputusan manajemen, seperti kebijakan dividen, dapat memberikan sinyal kepada investor terkait prospek keuangan perusahaan di masa mendatang. Perusahaan melalui pembagian dividen memiliki beberapa teknik manajemen laba sehingga mampu mempengaruhi laba yang akan disampaikan oleh manajemen. Kualitas laba yang tinggi memperkuat sinyal tersebut dengan memastikan bahwa informasi keuangan yang disajikan mencerminkan kinerja nyata perusahaan. Menurut Barnhart & Rosenstein (1998), laba yang berkualitas merupakan laba yang dilaporkan dapat digunakan oleh penggunanya dalam pengambilan keputusan terbaik, serta untuk memprediksi atau menjelaskan harga dan *return* saham.

Penelitian terdahulu oleh Hidayat dkk. (2023) dan Setiawan dkk. (2024) mendapati hasil temuan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Selanjutnya, Wardani & Dewanti (2022) mengemukakan bahwa kualitas laba signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil tersebut turut diperkuat Siladjaja dkk. (2022), menyatakan bahwa perusahaan di pasar modal Indonesia dengan kualitas laba tinggi dan kebijakan dividen yang konsisten dapat menciptakan nilai perusahaan yang tinggi. Namun, penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian Jannah dkk. (2019) dan Yudha dkk. (2022) menemukan bahwa kualitas laba tidak dapat memoderasi hubungan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

**H3: *Earning quality* dapat memoderasi hubungan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan**

#### 2.4.4 Pengaruh *Earning Quality* Dalam Memoderasi Hubungan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi yang diambil manajemen berfungsi sebagai mekanisme sinyal yang mengkomunikasikan prospek pertumbuhan kepada investor, sehingga berdampak pada valuasi perusahaan. Implementasi keputusan investasi yang optimal tidak hanya meningkatkan efisiensi operasional tetapi juga berpotensi meningkatkan persepsi stakeholders terhadap nilai perusahaan (Syahidah dkk., 2024).

Kualitas laba memainkan peran penting dalam konteks ini, di mana laba yang berkualitas tinggi mencerminkan kinerja keuangan yang andal dan memperkuat kepercayaan investor terhadap investasi. Kualitas laba dan nilai perusahaan saling berkaitan, karena kualitas laba sama seperti parameter yang diperuntukkan dalam mengukur proses operasional perusahaan, dapat mengukur keberhasilan maupun kegagalan bisnis dalam memperoleh tujuan yang telah ditetapkan. Investor beranggapan bahwa laba memiliki informasi untuk menganalisis saham (Wardani & Dewanti, 2022).

Penelitian oleh Dang dkk. (2020) menyatakan bahwa kualitas laba yang tinggi memberikan pengaruh positif pada nilai perusahaan. Kualitas laba yang baik dapat membantu mengurangi risiko ketidaksesuaian informasi keuangan dengan meningkatkan transparansi laporan keuangan dan sinyal positif terhadap pasar, sehingga investor dapat lebih mempercayai keputusan investasi yang dijalankan perusahaan. Penelitian Setyorini & Sulhan (2023) juga menemukan hasil bahwa keputusan investasi dengan proksi *Total Assets Growth* (TAG) memberikan pengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Namun, penelitian ini tidak sejalan dalam penelitian Kurniawan & Sunarto (2024) yang mengemukakan hasil yang tidak berpengaruh antara kualitas laba terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Laksono & Wahidahwati (2024), menyatakan jika keputusan investasi diproksikan *Total Assets Growth* (TAG) tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

**H4: *Earning quality* dapat memoderasi hubungan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis dan Pendekatan**

Jenis penelitian ini tergolong penelitian kuantitatif. Definisi penelitian kuantitatif adalah kegiatan meliputi proses pengumpulan, pengolahan, serta penyajian data didasarkan pada banyaknya angka yang bersifat objektif guna menjawab sebuah permasalahan atau untuk menguji suatu hipotesis dalam mengembangkan prinsip umum (Duli, 2019). Jenis penelitian ini memakai data sekunder. Data sekunder merupakan data yang didapat melalui pihak lain, bukan secara langsung didapat peneliti dari subjek risetnya. Data sekunder biasanya berbentuk data laporan yang tersedia atau dokumentasi (Sudaryana & Agusiady, 2022).

#### **3.2 Lokasi Penelitian**

Lokasi penelitian merupakan objek yang menjadi pokok permasalahan dilakukannya penelitian ini. Penelitian ini berlokasi di Galeri Investasi Syariah (GIS) UIN Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan alamat lengkap di Fakultas Ekonomi, Jalan Gajayana No. 50, Kecamatan Lowokwaru, Kota Malang, Jawa Timur. Sumber data diambil dengan mengakses laporan keuangan resmi perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia. Dengan data perusahaan yang tergabung pada indeks *High Dividend 20* periode 2020-2023. Penelitian memanfaatkan data yang peneliti himpun dari perusahaan yang diteliti melalui portal resmi (BEI) dan platform terkait yang kredibel menyediakan data pendukung penelitian.

### 3.3 Populasi

Populasi merupakan subjek maupun objek yang berkualitas serta berkarakteristik sebagaimana diatur oleh peneliti (Duli, 2019). Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang tergabung di *IDX High Dividend 20* dan telah *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### 3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Sugiyono (2016) dalam Duli (2019) menyatakan bahwa teknik *purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel yang dipergunakan pada penelitian ini, di mana menentukan karakteristik tertentu dalam menarik populasi untuk dijadikan sampel. Karakteristik pada penelitian ini diantaranya:

1. Perusahaan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) serta tergolong pada indeks *High Dividend 20* selama 2020-2023.
2. Perusahaan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tergolong dalam indeks *High Dividend 20* selama empat tahun berturut-turut pada periode 2020-2023.

Berdasarkan kriteria tersebut maka didapatkan jumlah sampel sebanyak 26 perusahaan.

**Tabel 3.1**  
**Ketentuan Sampel**

No.	Ketentuan	Total
1.	Perusahaan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) serta tergolong pada indeks High Dividend 20 selama 2020-2023.	26
2.	Perusahaan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tergolong dalam indeks High Dividend 20 selama empat tahun berturut-turut pada periode 2020-2023.	16

	Jumlah akhir sampel	16
--	---------------------	----

Sumber: Data diolah peneliti, 2024.

Berikut adalah daftar perusahaan sampel yang digunakan penulis:

**Tabel 3.2**  
**Sampel Penelitian**

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	ADRO	Alamtri Resources Indonesia Tbk.
2	ASII	Astra International Tbk.
3	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
4	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
6	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
7	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
8	HMSP	H. M. Sampoerna Tbk.
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
10	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
11	KLBF	H. M. Sampoerna Tbk.
12	PTBA	Baramulti Suksessarana Tbk.
13	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
14	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.
15	UNTR	United Tractors Tbk.
16	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

Sumber: Data diolah peneliti, 2024.

### 3.5 Data dan Jenis Data

Penelitian dilakukan dengan menggunakan data kuantitatif di mana penyajian data dinyatakan dengan angka serta dipresentasikan dalam skala numerik. Penggunaan jenis data *time series* yang penyusunannya secara runtut

sesuai dengan kurun waktu tertentu. Sumber data yang digunakan oleh peneliti diperoleh dari data sekunder lewat laporan keuangan perusahaan yang penulis perlukan sesuai dengan kurun waktu yang akan diteliti. Informasi dari laporan keuangan perusahaan diperoleh dari laman Bursa Efek Indonesia (BEI) di mana data yang diperlukan penulis terkait harga per lembar saham, nilai buku saham, dividen per saham, harga saham, arus kas dari aktivitas operasi, dan laba usaha.

### **3.6 Teknik Pengumpulan Data**

#### **3.6.1 Studi Pustaka**

Studi pustaka diperoleh dari buku, jurnal penelitian sebelumnya mengenai hal-hal yang relevab dengan tema penelitian, yakni kebijakan dividen, keputusan investasi, nilai perusahaan, dan *earning quality*. Selain itu, penulis turut memanfaatkan media massa terkono dan relevan terkait topik penelitian guna menunjang hasil observasi yang didapat oleh peneliti.

#### **3.6.2 Dokumentasi**

Metode dokumentasi dalam mengali informasi diperoleh dari laporan keuangan dan berita online. Peneliti menggunakan data sekunder yang didapatkan dari data laporan keuangan guna memperkuat informasi penelitian. Data keuangan yang digunakan merupakan data finansial perusahaan indeks *High Dividend 20* yang diperoleh melalui portal Bursa Efek Indonesia (BEI).

### **3.7 Definisi Operasional Variabel**

#### **3.7.1 Variabel Dependen (Y)**

Variabel terikat atau *dependent* (Y) merupakan variabel yang dipengaruhi oleh sebuah konsekuensi atas hadirnya variabel independen

(Duli, 2019). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yakni nilai perusahaan (Y).

### 3.7.2 Variabel Independen (X)

Variabel bebas atau *independent* (X) merupakan variabel yang dikontrol secara langsung oleh peneliti. Variabel bebas dianggap sebagai variabel yang terjadi tanpa direncanakan dari hubungan fungsional dengan variabel *dependent* (Hermawan, 2005). Variabel *independent* (X) yang dipergunakan pada penelitian yaitu: kebijakan dividen (X1) dan keputusan investasi (X2)

### 3.7.3 Variabel Moderasi (Z)

Variabel moderasi (Z) merupakan variabel yang menguatkan maupun melemahkan arah korelasi variabel independen dan variabel dependen (Duli, 2019). Variabel moderasi merupakan variabel yang diukur, dimanipulasi, atau dipilih peneliti guna memastikan bahwa variabel tersebut mengubah relasi antara variabel independen dan variabel independen (Leon dkk., 2023). Variabel moderasi (Z) dari penelitian ini adalah *Earning Quality*.

**Tabel 3.3**  
**Definisi Operasional Variabel**

No	Variabel	Definisi	Proksi	Rujukan
1.	Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan adalah suatu rasio nilai pasar yang mencerminkan atas situasi	$PBV = \frac{\text{harga pasar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$	(Yusticharatri, 2023)

		keadaan pasar bersangkutan.		
2.	Kebijakan Dividen	Kebijakan dividen mengacu pada penetapan proposi laba tahunan yang akan didistribusikan kepada pemegang saham maupun ditahan sebagai laba ditahan untuk keperluan reinvestasi.	DPR: $\frac{\text{Dividend per saham}}{\text{Laba per saham}}$	(Fuadi dkk., 2022)
3.	Keputusan Investasi	Keputusan investasi adalah keseluruhan putusan manajerial dengan mengalokasikan dana ke bermacam-macam aset.	TAG: $\frac{(\text{Total Asset } t) - (\text{Total Asset } t-1)}{\text{Total Aset } t-1}$	(Nugraha dkk., 2020)
4.	<i>Earning Quality</i>	<i>Earning quality</i> adalah gambaran dari	<i>Earning Quality</i> = $\frac{\text{Arus kas operasi}}{\text{Laba bersih}}$	(Abdelghany, 2005)

		kemampuan laba yang dilaporkan untuk merepresentasik an laba yang sebenarnya dari perusahaan serta efektivitasnya dalam memproyeksika n laba di masa depan.		
--	--	--	--	--

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

### 3.8 Analisis Data

#### 3.8.1 Statistik Deskriptif

Sugiyono (2011) dalam Duli (2019) menegaskan bahwa definisi deskriptif pada statistik dan deskriptif pada penelitian berbeda. Statistik deskriptif yaitu penelitian yang didasarkan pada populasi (tidak terdapat sampel), sedangkan deskriptif penelitian memperlihatkan tingkat eksplanasi yang mana mempertanyakan tentang variabel mandiri. Penyajian statistik deskriptif berupa distribusi frekuensi beserta grafik berbentuk histogram, nilai rata-rata, standar deviasi yang dipaparkan pada sub bab tersendiri.

### 3.8.2 Uji asumsi klasik

#### 3.8.2.1 Uji normalitas

Uji normalitas merupakan uji yang dilakukan guna menilai sebaran data pada sebuah kelompok data atau variabel, terkait normal tidaknya pendistribusian data tersebut. Uji normal *P-Plot*, uji *Chi Square*, *Skewness*, serta *Kurtosis* atau uji *Kolmogorov Smirnov* merupakan beberapa teknik yang dilakukan untuk uji normalitas (Duli, 2019).

#### 3.8.2.2 Uji heteroskedasitas

Menurut Widarjono (2010) dalam Duli (2019) uji heteroskedasitas merupakan uji yang mengetahui sama tidaknya varians dari residual pada penelitian satu dengan penelitian lainnya. Uji heteroskedasitas menggunakan *Glejser SPSS*: uji ini memiliki tujuan menguji ketidaksamaan *variance* dari residual pada model regresi penelitian satu dengan penelitian lainnya. Melalui uji *glesjer* jika probabilitas signifikansinya diatas 0,5 berarti tidak terdapat heterokedasitas.

#### 3.8.2.3 Uji autokorelasi

Uji autokorelasi bermaksud memverifikasi adanya keterkaitan antara kesalahan pengganggu periode  $t$  dengan pengganggu periode  $t$  sebelumnya.

#### 3.8.2.4 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui keterkaitan antara variabel bebas pada metode penelitian regresi linier berganda (Duli, 2019). Nilai  $VIF < 10,0$  mengindikasikan tidak adanya multikolinearitas pada data yang diuji. Sedangkan nilai  $VIF > 10,0$  mengindikasikan bahwa terdapat multikolinearitas pada data yang diuji.

### 3.8.3 *Moderating Regression Analysis*

#### 3.8.3.1 Korelasi berganda (R)

R merupakan korelasi antara dua atau lebih variabel independent terhadap variabel dependen. Nilai R sekitar 0 hingga 1. Nilai 1 menunjukkan semakin eratnya hubungan, sedangkan apabila mengarah ke nilai 0 menandakan hubungan semakin lemah.

#### 3.8.3.2 R square (R<sup>2</sup>)

R<sup>2</sup> menyatakan koefisien determinasi. R<sup>2</sup> berbentuk persentase, yang memperlihatkan kontribusi besarnya pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent.

#### 3.8.3.3 Nilai t hitung

Uji t merupakan uji signifikansi untuk menguji seberapa besar pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent pada keseluruhan. Signifikansi merupakan berlimpahnya peluang dalam mendapatkan pengambilan keputusan yang meleset. Apabila nilai signifikansi sebesar kurang dari 0,050 maka hipotesis diterima. Begitupun sebaliknya, nilai signifikansi ditolak jika sebesar lebih dari 0,050 (Duli, 2019).

#### 3.8.3.4 Persamaan regresi

Persamaan regresi sebelum adanya variabel moderasi adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{DPR} + \beta_2 \text{TAG} + \epsilon$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan (PBV)  
DPR = Kebijakan Dividen

TAG	= Keputusan Investasi
$\alpha$	= Konstanta
$\beta_1$ dan $\beta_2$	= Koefisien regresi
$\epsilon$	= Eror

### 3.8.3.5 Model regresi moderasi

Dalam pengujian variabel moderasi, peneliti mengaplikasikan *Moderating Regression Analysis* (MRA), sebuah teknik analisis regresi linier yang dirancang guna mengevaluasi interaksi antara dua atau lebih variabel independen melalui perkalian dengan variabel moderasi menggunakan aplikasi SPSS.

Persamaan regresi setelah adanya variabel moderasi adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{DPR} * \text{EQ} + \beta_2 \text{TAG} * \text{EQ} + \epsilon$$

Keterangan:

Y	= Nilai Perusahaan (PBV)
DPR	= Kebijakan Dividen
TAG	= Keputusan Investasi
EQ	= <i>Earning Quality</i>
$\alpha$	= Konstanta
$\beta_1$ dan $\beta_2$	= Koefisien regresi
$\epsilon$	= Eror

Pengujian hipotesis penelitian didasarkan pada kriteria pengambilan keputusan, sebagai berikut:

1. Jika nilai sig. < 0,05, maka  $H_a$  diterima.
2. Jika nilai sig. > 0,05, maka  $H_a$  ditolak.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN**

#### **4.1 Hasil Penelitian**

##### **4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian**

Peneliti memilih objek penelitian dari perusahaan yang tercakup dalam indeks *High Dividen 20*. Peneliti juga mempersempit kurun waktu penelitian, yakni pada tahun 2020-2023. Pengambilan periode tersebut sesuai dengan situasi perkembangan ekonomi yang berangsur pulih dari dampak pandemi COVID-19. Hal tersebut mendorong harga saham kembali tumbuh, peningkatan harga saham tersebut mampu merefleksikan nilai perusahaan.

Indeks *High Dividen 20* mulai diluncurkan oleh Bursa Efek Indonesia pada 17 Mei 2018. *High Dividen 20* adalah indeks yang menjadi tolak ukur untuk mengamati performa pergerakan 20 saham yang rutin membagikan dividen tunai 3 tahun terakhir dan menghasilkan *dividend yield* cukup tinggi. Perusahaan dalam kategori *High Dividen 20* memiliki citra yang baik dan dikenal masyarakat Indonesia. Perusahaan ini juga dikenal memiliki kinerja keuangan yang baik, sehingga mampu membagikan dividen 3 tahun berturut-turut kepada pemegang sahamnya. Hal ini dibuktikan melalui keputusan perusahaan untuk tetap membagikan dividennya pada pemegang saham di tengah pandemi COVID-19.

Perusahaan pada penelitian ini sebanyak 20 perusahaan yang terdaftar dalam *High Dividend 20*. Keberadaan atas kriteria sampel yang peneliti terapkan melalui metode *purposive sampling*, menjadikan 17 perusahaan menjadi sampel. Berikut perusahaan-perusahaan yang menjadi penelitian.

**Tabel 4.1**  
**Daftar Nama Perusahaan Sampel Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	ADRO	Alamtri Resources Indonesia Tbk.
2.	ASII	Astra Internasional Tbk.
3.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
4.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
5.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
6.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
7.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
8.	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
9.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
10.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
11.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
12.	PTBA	Bukit Asam Tbk.
13.	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
14.	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.
15.	UNTR	United Tractors Tbk.
16.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

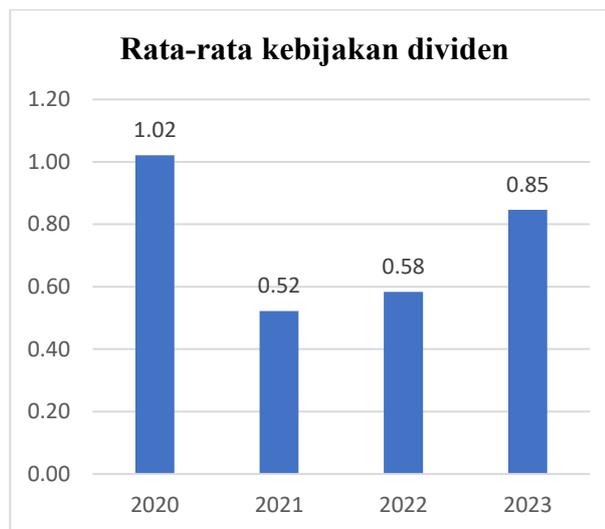
#### 4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

##### 4.1.2.1 Kebijakan dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan sehubungan adanya penentuan pembagian laba perusahaan untuk dibagikan dalam wujud dividen pada pemegang saham ataupun ditahan guna diinvestasikan kembali di masa mendatang (Hidayat dkk, 2023). Menurut Yudha dkk, (2022) pembagian dividen dilakukan apabila perusahaan memiliki kelebihan dana dari operasional perusahaan. Penelitian ini menggunakan *Dividend Payout*

*Ratio* (DPR) sebagai proksi kebijakan dividen. Indikator tersebut digunakan peneliti karena menunjukkan seberapa besar laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

**Gambar 4.2**  
**Grafik Rata-rata Kebijakan Dividen**



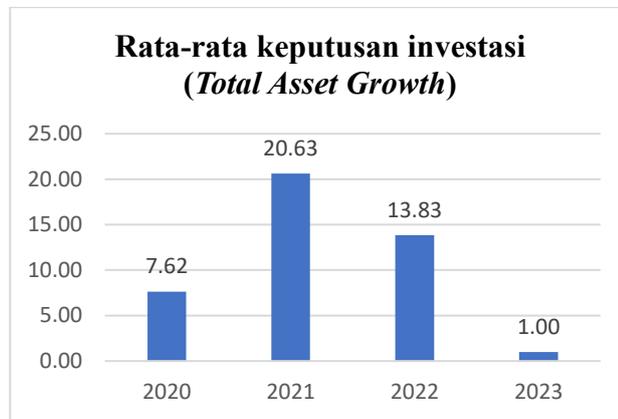
Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Terlihat bahwa rasio rata-rata kebijakan dividen perusahaan *High Dividend 20* dari tahun 2020 hingga 2023 senantiasa bernilai lebih dari 0.50. Kondisi demikian menunjukkan perusahaan dalam indeks *High Dividend 20* konsisten mendistribusikan laba ke pemegang saham. Terlihat rasio di tahun 2020 tertinggi sebesar 1.02, lalu menurun di tahun 2021 sebesar 0.52.

#### 4.1.2.2 Keputusan investasi

Keputusan investasi merupakan segala keputusan manajerial yang dilakukan guna mengalokasikan dana pada beragam aset (Yusticharatri, 2023). Keputusan investasi yang telah direncanakan dan diukur akan mendatangkan keuntungan di masa mendatang, yang kemudian menjadi alternatif sumber pendapatan selain dari aktivitas operasional utama perusahaan (Hidayat dkk., 2023).

**Gambar 4.3**  
**Grafik Rata-rata Keputusan Investasi**



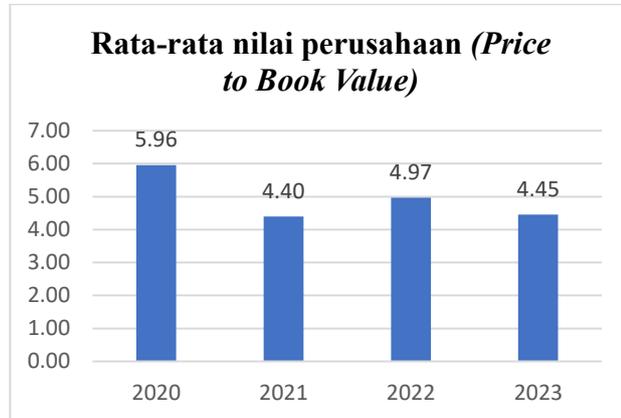
Sumber: Data diolah peneliti, 2025.

Grafik diatas memperlihatkan rata-rata keputusan investasi perusahaan pada kategori *High Dividen* 20 tahun 2020-2023 menunjukkan pergerakan yang fluktuatif. Di mana rata-rata keputusan investasi tahun 2020 tercatat 7.63, kemudian disusul peningkatan di tahun 2021 mencapai 20.63, selanjutnya di tahun 2022 dan 2023 penurunan masing-masing 13.83 dan 1.00.

#### 4.1.2.3 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan menurut Wulanningsih & Agustin (2020) merupakan sebuah cerminan atas rasa percaya publik terhadap perusahaan, di mana dalam mencapai tahap ini perusahaan telah melewati beragam aktivitas operasional dalam beberapa tahun pada awal berdiri hingga saat ini. Menurut Sinaga dkk. (2020) nilai perusahaan dirasa cukup kursial untuk perusahaan, pasalnya adanya lonjakan nilai perusahaan akan disertai dengan peningkatan harga saham yang merefleksikan peningkatan finansial investor.

**Gambar 4.4**  
**Grafik Rata-rata Nilai Perusahaan**



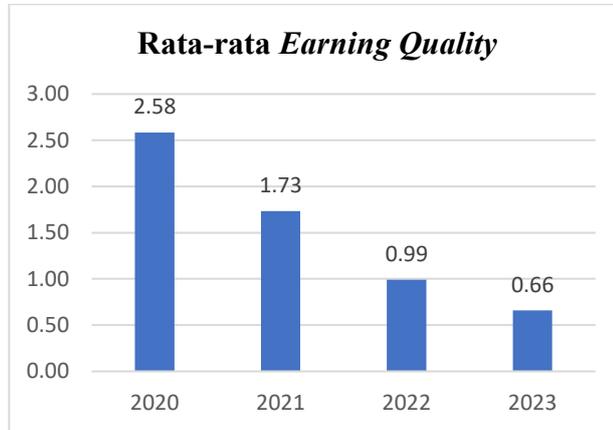
Sumber: Data diolah peneliti, 2025.

Dari hasil pengamatan terhadap rata-rata nilai perusahaan *High Dividen* 20 tahun 2020-2023 relatif berfluktuatif. Terlihat rata-rata nilai perusahaan tahun 2020 mencapai 5.96, selanjutnya turun menjadi 4.40 tahun 2021, kemudian naik menjadi 4.97 tahun 2022, dan turun lagi menjadi 4.45 tahun 2023.

#### 4.1.2.4 *Earning quality*

*Earning quality* merupakan salah satu pengukuran para investor guna mengetahui nilai perusahaan (Ng dkk., 2024). Menurut Nagriwum & Amaning (2023) *Earning quality* adalah gambaran dari kemampuan laba yang dilaporkan untuk merepresentasikan laba yang sebenarnya dari perusahaan serta efektivitasnya dalam memproyeksikan laba di masa depan. Laba dengan kualitas tinggi akan memudahkan para pengguna untuk membuat keputusan terbaiknya dan dipergunakan untuk memprediksi harga dan return saham.

**Gambar 4.5**  
**Grafik Rata-rata *Earning Quality***



Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Rasio rata-rata *earning quality* pada tahun 2020-2023 terlihat semakin menurun. Rata-rata *earning quality* tahun 2020 sebanyak 2.58, tahun 2021 mendapati penurunan sebesar 1.73, tahun 2022 turun sebesar 0.99, dan di tahun 2023 turun sebesar 0.66.

#### 4.1.3 Uji Statistik Deskriptif

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. dev
Kebijakan Dividen	64	.08	2.51	.7432	.46789
Keputusan Investasi	64	-17.13	92.20	10.7716	18.87498
Nilai Perusahaan	64	.56	56.79	4.9402	10.55367
Earning Quality	64	-.93	14.19	1.4700	1.97526

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Pada tabel 4.2 menunjukkan hasil uji analisis deskriptif dengan variabel kebijakan dividen dengan proxy DPR memiliki nilai minimum 0.08 dan

maximum 2.51 serta nilai mean sebesar 0.7432 dan nilai standar deviasinya sebesar 0.46789. Pada variabel keputusan investasi dengan proxy TAG memiliki nilai minimum -17.13 dan maximum 92.20, serta mean sebesar 10.7716 dan standar deviasi sebesar 18.87478. Pada variabel nilai perusahaan dengan proxy PBV memiliki nilai minimum 0.56 dan maximum 56.79, serta mean sebesar 4.9402 dan standar deviasi sebesar 10.55367. Sedangkan *Earning Quality* memiliki nilai minimum -0.93 dan maximum 14.19, serta mean sebesar 1.47 dan standar deviasi 1.97526.

#### 4.1.4 Uji Asumsi Klasik

##### 4.1.4.1 Uji normalitas

**Tabel 4.3**  
**Uji Normalitas**

<b>One-Sample K-S</b>	
	Unstandarized Residual
Asymp.Sig (2-tailed)	0.200

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan hasil uji normalitas tabel 4.7 diketahui bahwa data penelitian sudah terdistribusi normal, dengan nilai *Asymp.sig* (2-tailed) sebesar 0.200 melebihi signifikansi 0.05. Hal ini membuktikan data terdistribusi secara normal dan memenuhi persyaratan untuk pengujian model regresi berganda.

##### 4.1.4.2 Uji heteroskedasitas

Uji *Park* digunakan dalam menemukan ada atau tidaknya gejala heteroskedasitas dalam penelitian ini. Penelitian tidak menunjukkan gejala heteroskedasitas apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0.05. Hasil uji *park* untuk data penelitian sebagai berikut.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Heteroskedasitas**

Variabel	Sig
Kebijakan DIviden	0.052
Keputusan Investasi	0.900
<i>Earning Quality</i>	0.570

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa signifikansi kebijakan dividen dengan proxy DPR sebesar 0.052, keputusan investasi dengan proxy TAG sebesar 0.900, dan *earning quality* sebesar 0.570. Hal ini menunjukkan bahwa hasil signifikansi lebih besar dari 0.05, maka uji heteroskedasitas telah terpenuhi.

#### 4.1.4.3 Uji autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan guna mendeteksi ada atau tidaknya data yang bersifat mengganggu. Model regresi dikatakan layak apabila terbebas dari gejala autokorelasi. Berikut merupakan hasil uji autokorelasi yang dapat dilihat dari tabel Durbin-Watson.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	Durbin Watson
1	1.745

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Pada tabel 4.5 menunjukkan Durbin-Watson sebesar 1.745 sedangkan  $dU = 1.6496$ . Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa  $1.6496 < 1.745 < 2.3504$  ( $dU < DW < (4-dU)$ ), sehingga melalui hasil uji autokorelasi tersebut terlihat tidak adanya persoalan autokorelasi dalam model regresi.

#### 4.1.4.4 Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas memungkinkan ditemukannya atau tidaknya korelasi antar variabel independen. Pada penelitian adanya gejala multikolinearitas ditunjukkan dari nilai *Variance Inflation Factors* (VIF) lebih rendah dari 10.0 dan nilai *tolerance* berada di atas 0.10. Hasil uji multikolinearitas untuk data penelitian disajikan sebagai berikut:

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	Tolerance	VIF
Kebijakan Dividen	0.935	1.070
Keputusan Investasi	0.933	1.071
<i>Earning Quality</i>	0.998	1.002

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan output statistik pada Tabel 4.6, seluruh nilai *tolerance* > 0.10 dengan nilai VIF < 10.0. Hasil ini memverifikasi tidak adanya gejala multikolinearitas dalam model regresi yang digunakan.

#### 4.1.5 Uji Regresi Linier Berganda

##### 4.1.5.1 Koefisien determinasi

Uji koefisien determinasi (*R Square*) dilakukan guna mengukur persentase kontribusi variabel independen terhadap dependen, sebagaimana tersaji pada tabel berikut:

**Tabel 4.7**  
**Uji Koefisien Determinasi**

Model	R Square	Adjusted R Square
0.656	0.431	0.402

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Pada tabel 4.7 memperlihatkan nilai R Square sebesar 0.431. Dari nilai tersebut dapat menjelaskan bahwa variabel kebijakan investasi, keputusan investasi, dan *earning quality* dapat menjelaskan sekitar 43.1% dari nilai perusahaan *high dividen 20 index* yang menjadi objek penelitian. Sedangkan sebesar 56.9% dari nilai perusahaan dipengaruhi faktor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian.

#### 4.1.5.2 Pengujian pada hipotesis (uji parsial atau uji t)

Uji parsial atau uji t digunakan sebagai acuan mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen dengan variabel dependen. Hasil uji hipotesis menggunakan uji t sebagai berikut.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji t**

Variabel	B	Uji t	Sig
(Constant)	-0.867	-0.953	0.344
Kebijakan Dividen	2.721	6.563	0.000
Keputusan Investasi	-0.256	1.224	0.226

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan tabel 4.8 yang menyajikan hasil dari uji t dapat ditarik kesimpulan bahwa:

- 1) H1: Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Pada pengujian kebijakan dividen dengan proxy DPR memperlihatkan nilai t hitung sebesar 6.563, dengan nilai t tabel sebesar 2.019. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel ( $6.563 > 2.019$ ). Pada pengujian ini juga memperlihatkan bahwa nilai signifikansinya sebesar 0.000, nilai ini lebih kecil dari 0.05 ( $0.000 < 0.05$ ). Sehingga dapat dikonklusikan bahwa H1 diterima, karena variabel kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

- 2) H2: Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Pada pengujian dengan proxy TAG memperlihatkan tidak secara statistik berpengaruh terhadap nilai perusahaan ( $t\text{-hitung} = -1.224 < t\text{-tabel} = 2.019$ ) dengan signifikansi sebesar  $0.226 > 0.05$ . Sehingga dapat dikimpulkan bahwa H2 ditolak, yang berarti keputusan investasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### 4.1.6 Moderating Regression Analysis (MRA)

Analisis Regresi Moderasi (MRA) diaplikasikan untuk mengevaluasi bagaimana variabel moderasi (Z) mengubah pengaruh variabel independen terhadap dependen. Berikut disajikan output analisisnya.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Moderating Regression Analysis (MRA)**

Variabel	B	Uji t	Sig
(Constant)	0.904	2.572	0.013
KD*EQ	2.072	5.728	0.000
KI*EQ	-0.504	-5.074	0.000

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

- 1) H3: *Earning quality* mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Hasil uji MRA pada tabel 4.9 memperlihatkan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan *earning quality* sebagai variabel moderasi mendapatkan signifikansi senilai 0.000, hasil ini berada di bawah 0.05 ( $0.000 < 0.05$ ). Nilai signifikansi tersebut memperlihatkan bahwa *earning quality* berfungsi sebagai variabel moderasi. Sehingga dapat dinyatakan bahwa *earning quality* dapat

menjadi pemoderasi pengaruh kebijakan divdien terhadap nilai perusahaan *high dividen* periode 2020-2023 dan H3 diterima.

- 2) H4: *Earning quality* mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Temuan MRA (tabel 4.9) mengonfirmasi signifikansi statistik moderasi *earning quality* ( $0.000 < 0.05$ ), mendukung H4. Namun nilai t-hitung negatif (-5.074), mengindikasikan bahwa kehadiran *earning quality* justru memperlemah hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi *earning quality*, semain melemah pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

## 4.2 Pembahasan

### 4.2.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji hipotesis parsial, menemukan adanya pengaruh positif signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut didukung bukti signifikansi sebesar  $0.000 < 0.05$ , nilai t hitung 6.563, serta nilai t tabel yaitu 2.019. Hasil temuan ini dapat diartikan bahwa peningkatan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) turut mendorong kenaikan nilai perusahaan indeks *high dividen* 20 periode 2020-2023 mengalami peningkatan. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) diterima. Selaras dengan *signaling theory*, di mana adanya kenaikan terhadap kebijakan dividen sebagai berita positif terhadap investor agar menanamkan modalnya guna memperoleh *return*. Selain itu, juga sejalan dengan teori "*Bird-in-the-hand*" oleh Myron Gordon dan Jhon Lintner yang mana menyatakan bahwasannya kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tingkat kepatuhan perusahaan atas pembagian dividen yang tinggi akan memicu terciptanya kenaikan nilai perusahaan

Hasil penelitian tersebut sejalan dengan Arizki dkk. (2019) di mana pendistribusian dividen dengan jumlah besar terjadi karena perusahaan ingin mensejahterakan investor, yang mana dapat memunculkan pandangan

positif investor, terlihat dengan adanya mekanisme permintaan dan penawaran harga saham yang semakin meningkat, sehingga memicu kenaikan harga saham. (Hidayat dkk. (2023) dalam temuannya memaparkan bahwa semakin tinggi laba yang didapat perusahaan dan laba tersebut dibagikan sebagai dividen maka nilai perusahaan akan terjadi peningkatan. Keputusan dividen atas laba usaha memberikan persepsi para investor terkait kinerja perusahaan yang baik, sehingga perusahaan akan menanamkan kepercayaan pada perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga sejalan dengan Deska (2022); Togatorop & Susan (2022); dan Sitowati & Soenhadji (2023).

Kebijakan dividen dalam perspektif Islam berkaitan erat dengan kaidah keadilan dan transparansi atas pengelolaan keuangan. Penerapan kebijakan dividen harus diimplementasikan dengan adil, tanpa mengurangi pembagian atau justru merugikan beberapa pihak yang diuntungkan. Dengan demikian, hubungan perusahaan dengan stakeholders dapat dipertahankan dalam jangka panjang dan kepercayaan sekaligus mempertahankan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Hal ini sesuai dengan firman Allah dalam QS. Shad ayat 24, yakni:

قَالَ لَقَدْ ظَلَمَكَ بِسُؤَالِ نِعَاجِكَ إِلَىٰ نِعَاجِهِ وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ  
 لِيَبْغِيَ بَعْضُهُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ  
 وَظَنَّ دَاوُدُ أَنَّمَا فَتَنَّاهُ فَاسْتَغْفَرَ رَبَّهُ وَخَرَّ رَاكِعًا وَأَنَابَ

*Artinya: “Dia (Daud) berkata, “Sungguh, dia benar-benar telah berbuat zalim kepadamu dengan meminta kambingmu itu untuk (digabungkan) kepada kambing-kambingnya. Sesungguhnya banyak di antara orang-orang yang berserikat itu benar-benar saling merugikan satu sama lain, kecuali orang-orang yang beriman dan beramal saleh, dan sedikit sekali mereka itu.” Daud meyakini bahwa Kami hanya mengujinya. Maka, dia memohon ampunan kepada Tuhannya dan dia tersungkur jatuh serta bertobat.”*

Berdasarkan ayat tersebut kebijakan dividen erat kaitannya dengan ketidakadilan yang mungkin terjadi dalam pembagian keuntungan perusahaan. Di mana prinsip keadilan ini relevan, karena perusahaan harus

adil terkait pembagian laba kepada pemegang saham serta memastikan bahwa seluruh pihak memperoleh haknya secara proporsional dan transparan. Pembagian dividen yang mengedepankan prinsip keadilan, transparansi, dan integritas tidak hanya bermanfaat bagi pemegang saham, tetapi juga dapat meningkatkan keseluruhan nilai perusahaan dan menciptakan lingkungan bisnis yang berkelanjutan.

#### 4.2.2 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Bersumber pada uji hipotesis parsial, menemukan bahwa keputusan investasi tidak memberikan kontribusi signifikan terhadap nilai perusahaan indeks *High Dividend 20* tahun 2020-2023. Pernyataan ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0.226 > 0.05$  dan  $t$  hitung sebesar  $-1.224$  dengan nilai  $t$  tabel sebesar  $2.019$ . Temuan ini mengindikasikan bahwa naik turunnya keputusan investasi dengan proxy *Total Asset Growth* (TAG) tidak memberikan dampak besar kecilnya nilai perusahaan indeks *High Dividend 20* tahun 2020-2023. Artinya, hasil temuan mengungkapkan hipotesis kedua ( $H_2$ ) tidak dapat diterima. Hasil temuan membuktikan bahwa teori *signaling* tidak sepenuhnya tepat. Hal tersebut dapat terjadi akibat dari tidak adanya pengaruh atas aset tetap yang dipergunakan untuk investasi tidak mendatangkan banyak keuntungan bagi manajemen perusahaan, sehingga besar kecilnya aset yang digunakan untuk investasi tidak berpengaruh terhadap besarnya nilai perusahaan.

Pada hasil temuan Minanari & Rahayu (2020) memaparkan bahwa keputusan investasi yang dibuat perusahaan tidak terbukti meningkatkan nilai perusahaan. Di mana keputusan investasi dihasilkan dengan cara membandingkan aset tahun berjalan dengan aset tahun selanjutnya. Namun, aset tahun berjalan yang dihitung belum tentu tetap ada di tahun berikutnya karena bisa saja dikembalikan atau dibatalkan. Hal ini tidak begitu diperhatikan investor saat akan berinvestasi. Jika investor menyakini perusahaan berprospek baik, maka investor akan melanjutkan investasinya.

Hasil temuan juga sejalan dengan Arizki dkk. (2019) yang menunjukkan bahwa komposisi pertumbuhan aktiva perusahaan menurut stakeholder, khususnya investasi milik perusahaan tidak mengkhawatirkan keadaan perusahaan sehingga dirasa tidak berdampak pada perubahan nilai perusahaan. Kondisi tersebut memberikan pertanda positif adanya peningkatan keputusan investasi bagi pemodal dari luar perusahaan tidak senantiasa berimbas pada nilai perusahaan. Pada penelitian terlihat bahwa keputusan investasi mengalami kenaikan dan penurunan di beberapa tahun. Namun, pada nilai perusahaan yang diukur dengan PBV menunjukkan nilai cenderung stabil. Hal ini memperlihatkan bahwa naik turunnya keputusan investasi tidak akan berdampak pada nilai perusahaan. Temuan ini juga menjelaskan jika tingkat risiko yang diambil manajemen perusahaan sebanding dengan investasi yang dilakukan di periode mendatang, yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, dalam menilai perusahaan terdapat beberapa hal yang mempengaruhi selain keputusan investasi, yaitu seperti likuiditas, profitabilitas, maupun kebijakan dividen. Temuan ini juga selaras dengan beberapa penelitian oleh Sarif dkk. (2021); Nainggolan dkk. (2023); dan Laksono & Wahidahwati (2024).

Keputusan investasi yang tepat dapat meningkatkan daya saing serta keuntungan jangka panjang. Keputusan investasi yang didasari dengan transparansi dan kejujuran dengan memperhatikan kesejahteraan investor maka akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Namun, apabila perusahaan tidak menerapkan prinsip tersebut, maka akan menurunkan kepercayaan investor. Hal ini selaras dengan firman Allah dalam QS. Al-Isra ayat 35:

وَأَوْفُوا الْكَيْلَ إِذَا كُنْتُمْ وَزَنُوا بِالْقِسْطَاسِ الْمُسْتَقِيمِ ذَلِكَ خَيْرٌ وَأَحْسَنُ تَأْوِيلًا

Artinya: “Sempurnakanlah takaran apabila kamu menakar dan timbanglah dengan timbangan yang benar. Itulah yang paling baik dan paling bagus akibatnya.”

Ayat tersebut mempertegas prinsip keadilan dan kejujuran dalam setiap keputusan ekonomi, termasuk pengambilan keputusan investasi. Keputusan yang diambil haruslah mempertimbangkan manfaat dalam jangka panjang dan menguntungkan seluruh pihak. Apabila dalam pengambilan keputusan terkait investasi tidak menerapkan prinsip tersebut akan tidak berdampak terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, terkait hasil temuan memperjelas pentingnya transparansi, perencanaan yang matang, serta pengalokasian dana yang bermanfaat bagi perusahaan secara keseluruhan.

#### 4.2.3 Pengaruh *Earning Quality* dalam Memoderasi Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji *Moderating Regression Analysis* (MRA), menemukan bahwa *earning quality* mampu memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan *high dividen* 20 tahun 2020-2023. Pernyataan ini dibuktikan hasil signifikansi  $0,000 < 0,05$ , serta t hitung sebesar 5,728. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi *earning quality* yang dimiliki perusahaan akan berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H3) diterima.

Teori sinyal memaparkan bahwa perusahaan dengan kualitas baik akan sengaja menyampaikan sinyal kepada pasar dengan harapan pasar dapat memilah perusahaan yang berkualitas dan yang tidak. Dividen menyajikan informasi mengenai laba perusahaan yang memiliki target rasio pembayaran dividen yang stabil hingga saat ini, akan meningkatkan kepercayaan investor atas manajemen yang akan mengumumkan adanya peningkatan laba yang diharapkan. Sinyal yang ditujukan kepada investor mengindikasikan persepsi manajemen bahwa fundamental perusahaan lebih kuat daripada penilaian pasar (Agung dkk., 2021). Manajemen laba di dalam perusahaan menjadi variabel krusial yang menentukan kualitas laba yang dilaporkan, sebab manajer memegang kendali atas proses penyusunan

laporan keuangan (Jannah dkk., 2019). Temuan penelitian mengungkapkan bahwa kualitas laba berperan sebagai penguat hubungan antara pengaruh kebijakan dividen dan nilai perusahaan, suatu bukti empiris yang selaras dengan *signalling theory* yang menjelaskan pentingnya kualitas informasi dalam efektivitas sinyal keuangan. Pada *signalling theory* dipaparkan bahwa pada dasarnya suatu informasi yang digunakan oleh perusahaan untuk memberikan sinyal positif atau negatif terhadap pemakainya. Dalam konteks ini, *earning quality* dapat memberikan sinyal positif kepada pemegang saham manajerial sehingga akan menaikkan nilai perusahaan. Perusahaan yang menghasilkan laba berkualitas dapat meningkatkan rasa percaya publik hingga nantinya dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

#### 4.2.4 Pengaruh *Earning Quality* dalam Memoderasi Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Pada pengujian *Moderating Regression Analysis* (MRA), menemukan bahwa *earning quality* mampu memoderasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang tergabung *High Dividen 20 tahun 2020-2023*. Pernyataan ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ , serta  $t$  hitung sebesar  $-5,074$ . Nilai  $t$  hitung yang negatif mengindikasikan adanya interaksi antara variabel *earning quality* dengan keputusan investasi berhubungan negatif terhadap nilai perusahaan atau berpotensi melemahkan nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis keempat (H4) diterima.

Hadirnya variabel *earning quality* sebagai variabel moderasi merupakan suatu kebaruan penelitian. Berdasarkan temuan penelitian, diperoleh bahwa variabel *earning quality* dapat melemahkan pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Apabila nilai *earning quality* bertambah, maka hal ini memperlemah kaitan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan atau dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal

tersebut dapat diakibatkan TAG yang meningkat mengindikasikan perusahaan melakukan banyak investasi melampaui batas kewajaran, sehingga perusahaan semakin tertekan atas biaya yang ditimbulkan. Dalam temuannya, Laksono & Wahidahwati (2024) memaparkan bahwa besarnya nilai keputusan investasi tidak memberikan pengaruh signifikan atau bukan merupakan bagian dari beberapa faktor yang turut mempengaruhi perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa risiko yang dibuat oleh manajemen perusahaan sebanding dengan investasi yang dilakukan di masa mendatang mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, dalam menilai perusahaan terdapat faktor-faktor lain yang mempengaruhi selain keputusan investasi, yaitu seperti likuiditas, profitabilitas, maupun kebijakan dividen. Hasil analisis ini tidak seselaras dengan temuan Sari & Gunawan (2023), yang mengungkapkan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kurniawan & Sunarto (2024) pada penelitiannya menyatakan bahwa kualitas laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut memperjelas bahwa nilai perusahaan yang diperoleh semata-mata untuk mengerahkan investor untuk terus memantau dan memfokuskan perhatian pada nilai perusahaan dari masa ke masa.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Melalui analisis pembahasan yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya, menghasilkan simpulan sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen dengan proxy DPR menunjukkan hasil positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan proxy PBV. Temuan ini mengindikasikan bahwa kenaikan kebijakan dividen dapat menciptakan sinyal positif bagi pasar, sehingga mampu menaikkan nilai perusahaan dan menarik minat investor.
2. Keputusan investasi dengan proxy TAG menunjukkan hasil negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan proxy PBV. Sehingga, keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menyiratkan bahwa ekspansi aset perusahaan melalui investasi tidak berpengaruh terhadap besarnya nilai perusahaan.
3. *Earning quality* mampu memoderasi dalam mempengaruhi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan mengungkapkan hasil yang positif signifikan. Artinya, *earning quality* yang baik akan meningkatkan efektivitas kebijakan dividen dalam menciptakan nilai perusahaan.
4. *Earning quality* mampu memoderasi dalam mempengaruhi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan mengungkapkan hasil yang negatif signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa *earning quality* yang tinggi justru dapat mengurangi dampak negatif dari keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, berperan sebagai mekanisme mitigasi risiko.

#### **5.2 Saran**

Berdasarkan hasil temuan dan pembahasan yang telah diuraikan, maka peneliti dapat memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi investor yang berniat untuk investasi pada perusahaan perlu memperlihatkan rasio-rasio selain keputusan investasi. Mengingat banyaknya informasi yang memiliki keterkaitan hingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Di samping hal tersebut, investor juga perlu menilik kondisi lain, seperti kondisi mikro maupun makro perekonomian sebelum memutuskan untuk berinvestasi.
2. Bagi perusahaan, penting untuk memperhatikan kondisi internal maupun eksternal perusahaan, hal ini diperlukan untuk mengoptimalkan aktiva yang ada guna meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, sehingga berdampak positif dalam menaikkan reputasi perusahaan di hadapan investor dan dapat menjaring lebih banyak investor guna berinvestasi di perusahaan tersebut.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat meneliti dengan mengambil objek penelitian yang berbeda. Selain itu juga dapat dengan menambah variabel independen dan menggunakan variabel moderasi selain variabel *earning quality*, sehingga memungkinkan memperoleh hasil yang lebih baik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdelghany, K. E. M. (2005). Measuring The Quality Of Earnings. *Managerial Auditing Journal*, 20(9), 1001–1015. <https://doi.org/10.1108/02686900510625334>
- Amellia, N., Helmi, M., & Nurpratiwi, T. (2023). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2021.
- Anas, M. R. R., & Suryono, B. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Kualitas Laba Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2019.
- Ardatiya, E., Kalsum, U., & Kosim, B. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Keuangan*, 3(2), 71–82. <https://doi.org/10.51805/Jmbk.V3i2.61>
- Azmi, I. H., & Bertuah, E. (2020). The Effect Of Life-Cycle Stage Through Cash Flow Approach On Dividend Policy Of Manufacturing Companies. *Accounting*, 6(7), 1383–1390. <https://doi.org/10.5267/J.Ac.2020.8.011>
- Barnhart, S. W., & Rosenstein, S. (1998). Efa Eastern Finance Association Board Composition, Managerial Ownership, And Firm Performance: An Empirical Analysis. Dalam *Financial Review* (Vol. 33).
- Belinda, J. (2024). Pengaruh Financial Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan (Vol. 1, Nomor 4).
- Bintari, V. I., & Kusnandar, D. L. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. Dalam *Jbe* (Vol. 27, Nomor 1). <https://www.unisbank.ac.id/ojs>;
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect Of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, And Firm Size On Firm Value. *European Journal Of Business And Management Research*, 7(3), 7–13. <https://doi.org/10.24018/Ejbm.2022.7.3.1405>
- Dang, H. N., Nguyen, T. T. C., & Tran, D. M. (2020). The Impact Of Earnings Quality On Firm Value: The Case Of Vietnam. *Journal Of Asian Finance, Economics And Business*, 7(3), 63–72. <https://doi.org/10.13106/Jafeb.2020.Vol7.No3.63>
- Deska, E. P. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan

Sebagai Pemediasi. *Journal Of Business And Economics (Jbe) Upi Yptk*, 7(3), 240–250. <https://doi.org/10.35134/Jbeupiyptk.V7i3.171>

Dessriadi, G. A., Harsuti, H., Muntahanah, S., & Murdijaningsih, T. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomis: Journal Of Economics And Business*, 6(1), 195. <https://doi.org/10.33087/Ekonomis.V6i1.506>

Dewi, L. G. N. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-Bisma)*, 1–11. <https://doi.org/10.37631/E-Bisma.V2i1.354>

Duli, N. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif: Beberapa Konsep Dasar Untuk Penulisan Skripsi & Analisis Data Dengan SPSS*. Yogyakarta: Deepublish

Fuadi, A., Debataraja, T. V. S., & Hidayat, T. (2022). Pengaruh Inflasi, Kebijakan Dividen, Dan Total Asset Turnover Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 7(1), 40–59.

Handayani, U. N., & Kurnianingsih, H. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen, Terhadap Nilai Perusahaan. *Business Management Analysis Journal (Bmaj)*, 4(1), 1–19. <https://doi.org/10.24176/Bmaj.V4i1.5999>

Hidayat, T., Mulyana, A., & Permadi, S. (2023). Nilai Perusahaan Ditinjau Dari Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan. *Accounthink : Journal Of Accounting And Finance*, 8(02), 21–41.

Jannah, W., Juanda, A., & Prasetyo, A. (2019). Pengaruh Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 2(1), 93–105.

Karim, N. K., Atikah, S., & Lenap, I. P. (2019). Kualitas Laba Dan Pengukurannya Pada Perusahaan Jasa Pendukung Industri Pariwisata (Vol. 4, Nomor 1).

Kepramareni, P., Pradnyawati, S. O., & Swandewi, N. N. A. (2021). Kualitas Laba Dan Faktor-Faktor Yang Berpengaruh (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2017-2019). *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 20(2), 170–178. <https://doi.org/10.22225/We.20.2.2021.170-178>

Kurnia, D., & Octaviani, S. (2021). Nilai Perusahaan: Dapatkah Dipengaruhi Oleh Kebijakan Dividen, Csr, Struktur Modal Dan Profitabilitas? Dalam *Accounthink : Journal Of Accounting And Finance* (Vol. 6, Nomor 02).

Kurniawan, G. W., & Sunarto, S. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Dan Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan. Dalam *Akademik: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis* (Vol. 4, Nomor 3).

- Laksono, N. K. E., & Wahidahwati. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.
- Leon, M., dkk. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif (Manajemen Keuangan Dan Akuntansi)*. Jakarta: Salemba Empat
- Meidawati, N., Nurfauziya, A., & Chasanah, U. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 9, 310–327.
- Nagriwum, T. M., & Amaning, N. (2023). Effects Of Board Diversity On The Earning Quality Of Non-Financial Firms Listed On The Ghana Stock Exchange. <https://journals.e-palli.com/home/index.php/ajfti>
- Nainggolan, N., Giawa, B., Sitorus, J. S., & Sanjaya, N. M. W. S. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Tingkat Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 6(1), 35. <https://doi.org/10.32662/gaj.v6i1.2655>
- Ng, S., Daromes, F. E., & Novita, A. (2024). Pengujian Variabel Prediktor Earning Quality Dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 8(1), 105–125. <https://doi.org/https://doi.org/10.5281/zenodo.11121308>
- Ningsih, M. S., Nurcholisah, K., & Pramono, I. P. (2023). Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Syariah Di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Riset Akuntansi*, 3(1), 31–38. <https://doi.org/10.29313/jra.v3i1.1769>
- Nugraha, N. M., Nugraha, D. S., & Sapitri, S. (2020). The Effect Of Funding, Investment And Dividend Policies On Firm Value In The Manufacturing Industry Sectors.
- Pardiansyah, E. (2017). Investasi Dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis Dan Empiris. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 8(2), 337–373. <https://doi.org/10.21580/economica.2017.8.2.1920>
- Qoirunisa, Y. F. N., & Jati, A. K. N. (2023). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi*, 10(1), 415–430.
- Rahyulia, M., Harini, G., & Erita. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kualitas Laba Dan Opini Audit Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Financial Utama Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. Dalam *Tahun 2024* (Vol. 2, Nomor 2).
- Rajagukguk, L., Ariesta, V., & Pakpahan, Y. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(1), 77–90.

- Ridhasyah, R., Gupita Dewi, N., Harry Uniberua, S., & Sri Stie Yppi Rembang Universitas Pattimura Psdku Aru, S. (2021). Analisis Determinan Kebijakan Dividen Dan Kualitas Laba. Dalam *Universitas Nasional Karangturi* (Vol. 1, Nomor 2).
- Safaruddin, B., Millia, H., & Suriadi, L. O. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Investasi Dalam Negeri Di Indonesia.
- Sahara, N. F., & Anggraini, A. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kualitas Laba, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 2(2), 599–605. <https://jurnal.itc.web.id/index.php/jakbs/index>
- Saleh, M. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Dan Organisasi Review (Manor)*, 2(1).
- Saputri, D. R., & Bahri, S. (2021). The Effect Of Leverage, Profitability, And Dividend Policy On Firm Value. *International Journal Of Educational Research & Social Sciences*, 2(6), 1316–1324.
- Setiawan, F., Andaris, I., Damayanti, R., Anggraini, R., & Kustina, L. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Revenue: Lentera Bisnis Manajemen*, 02(01), 12–20.
- Setyorini, E., & Sulhan, M. (2023). Pengaruh Kebijakan Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan High Dividend 20 Yang Terdaftar Di Bei 2017-2021). *Ekonomis: Journal Of Economics And Business*, 7(1), 395. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.807>
- Siladjaja, M., Anwar, Y., & Djan, I. (2022). The Relationship Between Dividend Policy And Earnings Quality: The Role Of Accounting Information In Indonesia's Capital Market. *Economies*, 10(6). <https://doi.org/10.3390/economies10060140>
- Sinaga, K. C. K., Miftah, M., & Wahyuningtyas, N. T. (2020). Analisis Pengaruh Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan.
- Sitowati, I. P., & Soenhadji, I. M. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan Dan Dividen Emiten Sektor Konsumsi Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mediator Risiko Bisnis. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 28(1), 42–56. <https://doi.org/10.35760/eb.2023.v28i1.3962>
- Sudarno., dkk. (2022). *Teori Penelitian Keuangan*. Malang: CV. Literasi Nusantara Abadi.

- Sudaryana, B. & Agusiadi, R. (2022). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: Deepublish
- Sugeng, B. (2019). *Manajemen Keuangan Finansial*. Yogyakarta: Deepublish
- Syahidah, Z. T., Afriyanti, S., Nurseha, S., & Fadilla, A. (2024). Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Di Indonesia. Dalam *Journal Of Business And Halal Industry* (Vol. 1).
- Tanggo, R. R., & Taqwa, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kualitas Laba Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(4), 3828–3839.
- Togatorop, W. R. V. B., & Susan, M. (2022). Keputusan Investasi, Kebijakan Utang, Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 22(1), 109–120. <https://doi.org/10.28932/jmm.v22i1.5341>
- Wardani, D. K., & Dewanti, F. H. (2022). Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Ad-Deenar: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 6(01), 57–74. <https://doi.org/10.30868/ad.v6i01.1951>
- Wiyono, G., Kusumawardhani, R., & Lende, D. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, Dan Lverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur: Studi Kasus Perusahaan Manufaktu Bei 2016-2020. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 5(2), 330–347. <https://doi.org/10.47476/reslaj.v5i2.1466>
- Wulanningsih, S., & Agustin, H. (2020). Pengaruh Investment Opportunity Set, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(3), 3107–3124.
- Yudha, A. M., Yamasitha, Ramadhan, M. F., & Arsita, Y. (2022). Nilai Perusahaan Melalui Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial*, 3(1), 15–29.
- Yulianti, A. K., & Sundari, S. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 6(2), 241. <https://doi.org/10.32662/gaj.v6i2.3166>
- Yusticharatri, D. A. (2023). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Investasi Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan.

## LAMPIRAN

### Lampiran 1 Biodata Peneliti

#### BIODATA PENELITI

Nama : Intan Putri Yuliana  
Tempat, tanggal lahir : Blitar, 15 July 2003  
Alamat : Jalan Sedap Malam RT.03 RW.06, Srengat, Kab. Blitar  
Nomor HP : 085649958858  
Email : [intanyuliana1573@gmail.com](mailto:intanyuliana1573@gmail.com)

#### **Pendidikan Formal**

2007 – 2009 : TK Al-Hidayah Kauman  
2009 – 2015 : SDN Srengat 03  
2015 – 2018 : SMP Alam Al-Ghifari Kota Blitar  
2018 – 2021 : SMAN 1 Srengat  
2021 – 2025 : Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi,  
Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

#### **Pendidikan Non-Formal**

2021 – 2022 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab (PKPBA)  
Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang  
2022 – 2023 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Inggris (PKPBI)  
Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

## Lampiran 2 Tabulasi Data

No	KODE	TAHUN	Y	X		Moderasi
			PBV	TAG	DPR	EQ
1	ADRO	2020	0.711	-9.619	0.919	2.593
2	ASII	2020	1.248	-3.908	0.583	2.879
3	BBCA	2020	4.473	17.050	2.514	1.519
4	BBNI	2020	1.010	5.408	1.184	14.194
5	BBRI	2020	2.219	13.644	1.111	1.001
6	BMRI	2020	1.508	8.427	0.972	4.404
7	CPIN	2020	4.582	7.042	0.346	0.943
8	HMSP	2020	5.789	-2.414	1.619	1.149
9	INDF	2020	0.760	69.583	0.522	1.075
10	ITMG	2020	1.137	-4.170	1.433	1.662
11	KLBF	2020	3.796	11.348	0.458	1.187
12	PTBA	2020	1.911	-7.822	1.488	1.394
13	TLKM	2020	2.712	11.634	1.107	1.501
14	TOWR	2020	4.809	23.798	0.411	1.303
15	UNTR	2020	1.571	-10.663	0.640	2.237
16	UNVR	2020	56.792	-0.556	1.032	0.885
17	ADRO	2021	0.992	18.888	0.582	0.940
18	ASII	2021	1.070	8.607	0.353	1.498
19	BBCA	2021	4.392	14.204	0.441	3.249
20	BBNI	2021	0.985	8.246	0.076	7.635
21	BBRI	2021	2.113	4.225	0.340	0.792
22	BMRI	2021	1.461	20.728	0.370	3.379
23	CPIN	2021	3.879	13.758	0.507	0.430
24	HMSP	2021	3.845	6.878	1.193	1.200
25	INDF	2021	0.638	9.891	0.540	0.869
26	ITMG	2021	1.179	43.811	0.220	0.781
27	KLBF	2021	3.560	13.749	0.431	0.703
28	PTBA	2021	1.287	50.160	0.103	1.084
29	TLKM	2021	2.752	12.246	1.207	1.437
30	TOWR	2021	4.758	92.203	0.397	1.148
31	UNTR	2021	1.150	12.786	0.316	1.565
32	UNVR	2021	36.285	-7.140	1.099	1.029
33	ADRO	2022	1.160	42.117	0.394	0.897
34	ASII	2022	0.947	12.520	0.529	0.885
35	BBCA	2022	4.718	7.033	0.474	0.669
36	BBNI	2022	1.215	6.737	0.150	0.871
37	BBRI	2022	2.443	11.176	0.521	1.506
38	BMRI	2022	1.818	15.469	0.412	1.793

39	CPIN	2022	3.519	12.417	0.603	0.420
40	HMSP	2022	3.468	3.196	1.172	0.949
41	INDF	2022	0.631	0.648	0.661	0.692
42	ITMG	2022	1.390	58.451	0.445	0.788
43	KLBF	2022	4.434	6.135	0.479	0.301
44	PTBA	2022	1.470	25.566	0.628	0.827
45	TLKM	2022	2.489	-0.719	1.203	1.853
46	TOWR	2022	3.888	-0.309	0.341	1.163
47	UNTR	2022	1.087	24.801	0.339	1.129
48	UNVR	2022	44.857	-3.935	1.085	1.140
49	ADRO	2023	0.632	-2.871	0.606	0.535
50	ASII	2023	0.913	7.835	1.144	0.762
51	BBCA	2023	4.730	7.102	0.543	0.966
52	BBNI	2023	1.283	5.518	0.354	0.403
53	BBRI	2023	2.714	5.326	0.728	0.018
54	BMRI	2023	1.944	9.118	0.453	-0.933
55	CPIN	2023	3.049	2.819	0.709	0.861
56	HMSP	2023	3.485	0.966	0.781	0.701
57	INDF	2023	0.564	3.411	0.483	0.939
58	ITMG	2023	0.996	-17.133	1.355	0.365
59	KLBF	2023	3.264	-0.675	0.627	0.791
60	PTBA	2023	1.304	-14.537	2.051	0.431
61	TLKM	2023	2.499	4.306	1.075	1.365
62	TOWR	2023	3.059	4.257	0.362	1.306
63	UNTR	2023	1.004	9.646	1.278	0.886
64	UNVR	2023	39.828	-9.029	1.063	1.134

### Lampiran 3 Hasil Uji SPSS

#### Hasil Statistik Deskriptif

##### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Dividen	64	.08	2.51	.7432	.46789
Keputusan Investasi	64	-17.13	92.20	10.7716	18.87498
Nilai Perusahaan	64	.56	56.79	4.9402	10.55367
Earning Quality	64	-.93	14.19	1.4700	1.97526
Valid N (listwise)	64				

#### Hasil Uji Asumsi Klasik

##### Hasil Uji Normalitas

##### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		64
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.75077955
Most Extreme Differences	Absolute	.087
	Positive	.087
	Negative	-.071
Test Statistic		.087
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

## Hasil Uji Heteroskedasitas

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-3.629	2.426		-1.496	.140
DPR	2.062	1.041	.255	1.980	.052
TAG	.066	.525	.016	.126	.900
Earning Quality	-.429	.751	-.071	-.572	.570

a. Dependent Variable: LN\_RES3

## Hasil Uji Autokorelasi

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.506 <sup>a</sup>	.256	.218	.65676	1.745

a. Predictors: (Constant), LAG\_Z, LAG\_X2, LAG\_X1

b. Dependent Variable: LAG\_Y

## Hasil Uji Multikolinearitas

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DPR	.935	1.070
	TAG	.933	1.071
	Earning Quality	.998	1.002

a. Dependent Variable: PBV

## Hasil Uji Regresi Berganda

### Hasil Uji Koefisien Determinasi

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.656 <sup>a</sup>	.431	.402	.76932

a. Predictors: (Constant), Earning Quality, DPR, TAG

## Hasil Uji t

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.867	.910		-.953	.344
	DPR	2.721	.415	.665	6.563	.000
	TAG	-.256	.209	-.124	-1.224	.226

a. Dependent Variable: PBV

## Hasil Uji MRA

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.904	.352		2.572	.013
	X1_Z	2.072	.362	.903	5.728	.000
	X2_Z	-.504	.099	-.800	-5.074	.000

a. Dependent Variable: PBV

## Lampiran 4 Lembar Bebas Plagiasi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
FAKULTAS EKONOMI  
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

### SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Puji Endah Purnamasari, M.M  
NIP : 198710022015032004  
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Intan Putri Yuliana  
NIM : 210501110143  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul Skripsi : **PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMODERASI OLEH *EARNINGS QUALITY* (Studi Pada Perusahaan *High Dividend 20* yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2023)**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
24%	23%	16%	8%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 13 Juni 2025

UP2M



Puji Endah Purnamasari, M.M

## Lampiran 5 Jurnal Bimbingan



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
FAKULTAS EKONOMI  
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

### JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

#### IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 210501110143  
Nama : Intan Putri Yuliana  
Fakultas : Ekonomi  
Program Studi : Manajemen  
Dosen Pembimbing : Farahiyah Sartika, M.M  
Judul Skripsi : PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMODERASI OLEH *EARNINGS QUALITY* (Studi Pada Perusahaan *High Dividend* 20 yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2023)

#### JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	18 September 2024	Bimbingan awal terkait judul dan latar belakang	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
2	6 November 2024	Bimbingan terkait kerangka bab 1-3	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
3	7 November 2024	Bimbingan terkait sampel	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
4	15 November 2024	Revisi bab 1-3	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
5	16 November 2024	Acc proposal	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
6	5 Desember 2024	Seminar Proposal	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
7	24 Desember 2024	ACC Proposal	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
8	24 April 2025	Konsultasi keseluruhan skripsi bab 1-5	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
9	7 Mei 2025	Konsultasi rumah jurnal dan submit jurnal	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi

10	9 Juni 2025	Persetujuan Skripsi	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
----	-------------	---------------------	-----------------	--------------------

Malang, 9 Juni 2025

Dosen Pembimbing



**Farahiyah Sartika, M.M**