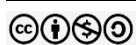


MODERASI *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* PADA PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

JESSICA, Rizka Indri ARFIANTI*

Program Studi Akuntansi, Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie,
Jl. Yos Sudarso Kav 87, Sunter Jakarta 14350, Indonesia.
Email korespondensi: rizka.indri@kwikkiangie.ac.id

Article Info	Abstract
Article History: Submission : 30-03-2025 Accepted : 23-07-2025 Online Publication : 24-07-2025 Keywords: Company Size, Company Value, Dividend Policy, Good Corporate Governance, Profitability Citation: Jessica, J., & Arfianti, R. I. (2025). Moderasi <i>Good Corporate Governance</i> pada Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. <i>Jurnal Akuntansi</i>, 14(1), 60-72. DOI https://doi.org/10.46806/ja.v14i1.1478 URL: https://jurnal.kwikkiangie.ac.id/index.php/JA/article/view/1478	<i>Company value describes the condition of the company. Investors can find out whether the company is worthy of investment or not. The purpose of this study is to determine the effect of dividend policy, profitability and company size on company value with good corporate governance as a moderating variable in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021-2023 period. The sampling technique used was purposive sampling and 24 companies were obtained, so that a sample of 72 samples was used. Hypothesis testing uses descriptive statistical analysis, regression coefficient similarity test to test data pooling, classical assumption test, multiple linear regression analysis and goodness of fit test. The conclusion of this study shows that there is sufficient evidence that profitability has a positive and significant effect on company value, while there is insufficient evidence that dividend policy and company size have an effect on company value. Next, good corporate governance is proven to be able to strengthen the influence of company size on company value, while good corporate governance is not proven to be able to strengthen the influence of dividend policy and profitability on company value.</i>



This work is licensed under Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International. To view a copy of this license, visit <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>

1. Pendahuluan

Berbagai upaya dilakukan perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar mencapai tujuan perusahaan. Secara umum tujuan perusahaan dibagi menjadi dua yaitu, tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek untuk menghasilkan laba dengan maksimal dalam periode tahun berjalan, sedangkan tujuan jangka panjang yaitu, untuk meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan. Dari kinerja tersebut dapat terlihat bagaimana suatu perusahaan berproses dan berkembang, sehingga investor dapat mengetahui bagaimana kondisi perusahaan tersebut apakah layak atau tidak untuk diberikan investasi. Selain itu nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya, dimana semakin tinggi harga saham, berarti nilai perusahaan juga semakin tinggi (Krisnando & Sakti, 2019). Kenaikan harga saham dapat disebabkan oleh laba perusahaan. Semakin tinggi *profit* yang dapat dihasilkan perusahaan maka harga sahamnya juga semakin tinggi (Purwani & Kadarningsih, 2020).

Seperti halnya kasus yang terjadi pada sektor pertambangan tahun 2021. Terjadi kenaikan harga komoditas yang disebabkan tingginya permintaan akibat mulai dibukanya ekonomi dunia setelah wabah Covid-19. Naiknya harga komoditas ini menyebabkan harga saham emiten pertambangan di Indonesia menjadi

naik. Berikut tabel yang menggambarkan kinerja saham tambang di pasar saham Indonesia berdasarkan hasil riset tim CNBC Indonesia.

Tabel 1. Kinerja Harga Saham Pertambangan Pada Kuartal-III 2021

No	Saham	Sektor	Sub-Industri	Pertumbuhan	Market Cap (Triliun)
1	BYAN	Energy	Coal Production	113.41%	Rp 91.33
2	BOSS	Energy	Coal Production	100.00%	Rp 0.14
3	DSSA	Energy	Coal Production	92.31%	Rp 15.8

Sumber : <https://www.cnbcindonesia.com/>

Pada semester-I 2021 BYAN (PT Bayan Resource Tbk) mengalami kenaikan pendapatan sebesar 47% year-on-year dibandingkan semester-I 2020 dengan pendapatan yang diraih sebesar US\$ 1 miliar. BYAN juga mengalami kenaikan laba yang fantastis sebesar 374% year-on-year hal ini terjadi karena efisiensi yang dilakukan oleh BYAN. Kenaikan pendapatan yang dialami BYAN diikuti kenaikan harga saham seperti yang tersaji pada tabel diatas dimana BYAN mengalami kenaikan harga saham sebesar 113.41%. Kenaikan harga saham diikuti oleh BOSS (PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk) dengan kenaikan sebesar 100.00%, berbanding terbalik dengan BYAN kenaikan harga saham BOSS diikuti dengan penurunan pendapatan sebesar 92% menjadi Rp 11,9 miliar sepanjang semester-I 2021. Di posisi ketiga diduduki oleh DSSA (PT Dian Swatatika Sentosa Tbk) mengalami kenaikan harga saham sepanjang kuartal-III 2021 sebesar 92,31% dan kenaikan pendapatan sebesar 22% year-on-year menjadi US\$ 937 juta pada semester-I 2021. (<https://www.cnbcindonesia.com/>).

Naik turunnya pendapatan dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi, hal ini dikarenakan pendapatan yang dihasilkan perusahaan dalam setahun dapat berimbas pada dividen yang nantinya akan dibayarkan kepada para investor. Seperti yang terjadi pada PT Bukit Asam Tbk (PTBA) pada 14 juli 2023 membagikan dividen tunai dari tahun buku 2022 senilai Rp 12,6 triliun atau Rp 1.094 per lembar saham. Pembagian saham ini diperoleh dari pembukuan laba bersih sepanjang 2022 sebesar Rp 12,6 triliun, dimana angka ini naik sebesar 159% dari tahun sebelumnya senilai Rp 7,9 triliun. Pencapaian laba bersih ini didukung dengan kenaikan pendapatan sebesar Rp 42,6 triliun naik 146% dibandingkan tahun 2021 sebesar Rp 29,3 triliun. (<https://www.ptba.co.id/>). Dari fenomena ini dapat dilihat bahwa kenaikan laba yang dialami PTBA mempengaruhi dividen yang dibagikan, dimana dividen yang dibagikan mengalami kenaikan dibanding tahun sebelumnya.

Berdasarkan penjelasan mengenai fenomena perubahan pendapatan dan perubahan kinerja saham yang digunakan untuk menggambarkan nilai perusahaan pada sektor pertambangan, maka tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi. Peneliti akan menggunakan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam rentang periode 2021-2023.

2. Kajian Pustaka

2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menurut Spence (1973) mengemukakan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha untuk menyampaikan sinyal berupa informasi yang menggambarkan kondisi perusahaan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak lain yang menerima informasi (investor). Sinyal yang diberikan oleh perusahaan merupakan informasi yang dapat digunakan bagi para investor dalam menilai perusahaan, sehingga dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan. Sinyal yang negatif dapat membuat permintaan pasar menurun, sebaliknya sinyal perusahaan yang positif dapat meningkatkan permintaan pasar yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

2.2 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Menurut Jensen & Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah perjanjian (kontrak) di mana satu orang atau lebih (prinsipal) mempekerjakan orang lain (agen) untuk melaksanakan beberapa jasa atas nama mereka (prinsipal) dan mendelegasikan beberapa wewenang dalam pengambilan

keputusan kepada agen. Pemisahan tugas ini dilakukan dengan prinsipal membatasi kepentingannya dengan menetapkan insentif yang setimpal untuk agen, untuk membatasi aktivitas agen jika melakukan penyimpangan. Penyimpangan oleh agen memungkinkan untuk terjadi, sehingga diperlukan komite audit sebagai pengawas dalam melaksanakan manajemen perusahaan sehingga tujuan perusahaan untuk memaksimalkan laba dapat terwujud. Dengan tercapainya laba yang maksimal akan memberikan keuntungan bagi para pemegang saham, hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan yang menunjukkan kemakmuran perusahaan dan juga para pemegang saham.

2.3 *Bird in Hand Theory*

Menurut Gordon (1959) dan Lintner (1956) *bird in hand theory* menyatakan bahwa investor mengharapkan pembayaran dividen yang tinggi karena beranggapan bahwa memperoleh dividen yang tinggi saat ini berisiko lebih kecil daripada memperoleh *capital gain* di masa depan. Pembayaran dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi nilai saham. Oleh karena itu, dengan membayar dividen dalam jumlah yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.4 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan suatu ketentuan mengenai seberapa banyak keuntungan perusahaan akan dibayarkan kepada investor dalam bentuk dividen dan berapa banyak yang harus ditahan untuk kepentingan perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada investor maka dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham. Dengan pembayaran dividen yang tinggi akan membuat investor lebih percaya kepada perusahaan untuk berinvestasi.

Pernyataan tersebut sesuai dengan *bird in hand theory* yang dikemukakan oleh Gordon (1959) dan Lintner (1956) yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai pembayaran dividen yang tinggi, daripada memperoleh *capital gain* di masa yang akan datang. Sesuai dengan teori sinyal pembayaran dividen yang tinggi akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan dimasa yang akan datang (Hariyanti & Pangestuti, 2021). Pernyataan tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh Nurlita & Gunarsih (2021), Rahmawati et al., (2021) dan Margono & Gantino (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₁ : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasional perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan bahwa pengelolaan manajemen perusahaan efektif, karena untuk melangsungkan hidup perusahaan harus dalam keadaan yang menguntungkan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas dapat berdampak terhadap nilai perusahaan dimana semakin tinggi keuntungan maka kinerja perusahaan semakin baik.

Pernyataan ini sesuai dengan teori sinyal, perusahaan memberikan sinyal kepada investor melalui laporan keuangan terkait dengan profitabilitas dari suatu perusahaan. Dimana informasi ini dapat dijadikan pertimbangan oleh investor dalam menilai perusahaan sehingga informasi ini dapat berguna bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Pernyataan tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh Ramdhonah et al., (2019), Margono & Gantino (2021), Mubyarto (2019) dan Wardhany et al., (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.6 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menggambarkan besar dan kecilnya perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung memiliki asset yang banyak untuk diinvestasikan dan digunakan untuk menunjang operasional perusahaan. Perusahaan yang besar umumnya memiliki saham beredar yang besar. Dimana hal ini mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan karena nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham.

Pernyataan ini sesuai dengan teori sinyal, dimana manajemen harus memberikan informasi kepada para investor terkait ukuran perusahaan melalui total asset dan total penjualan dalam laporan keuangan. Sehingga investor dapat mengetahui seberapa besar ukuran perusahaan yang mereka tanamkan modal. Karena semakin besar kepercayaan investor kepada perusahaan dengan menanamkan modal yang besar dapat menunjukkan tingginya nilai perusahaan. Pernyataan tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh Sukmana et al., (2021), Anggraini & Hidayat (2014) dan Atiningsih & Izzaty (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.7 Good Corporate Governance Mampu Memoderasi Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan mengharapkan adanya pertumbuhan perusahaan secara terus menerus agar kelangsungan hidup perusahaan dapat terjamin, serta dapat memberikan kesejahteraan bagi para investor. Untuk mewujudkan hal tersebut dibutuhkan tata kelola perusahaan yang baik, dengan adanya *good corporate governance* (CGC) diharapkan perusahaan dapat membentuk kerja manajemen yang bersih, transparan, akuntabilitas, efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan nilai saham yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Pernyataan ini sesuai dengan teori keagenan, dimana manajemen diberikan tanggung jawab oleh para pemegang saham untuk mewujudkan *good corporate governance* yang baik sehingga dapat memberikan keuntungan bagi para investor. Dalam penelitian ini *good corporate governance* diukur oleh komite audit. Pernyataan tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh Handayani et al., (2023) yang menyatakan bahwa komite audit mampu menjadi pemoderasi antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

H₄ : *Good corporate governance* mampu memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

2.8 Good Corporate Governance Mampu Memoderasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam menghasilkan laba yang maksimal perusahaan membutuhkan manajemen perusahaan yang baik dalam mengelola perusahaan. Dengan adanya *good corporate governance* diharapkan perusahaan dapat menjalankan aktivitas operasional dengan efektif dan efisien sehingga dapat memaksimalkan laba dengan baik dengan begitu perusahaan dapat memberikan *return* kepada para pemegang saham. Penerapan GCG memiliki peran penting dalam meningkatkan kesejahteraan bagi para pemilik kepentingan dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan.

Pernyataan ini sesuai dengan teori keagenan, Para prinsipal memiliki keinginan untuk mewujudkan laba yang maksimal, sehingga agen diminta untuk bertanggung jawab dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai media yang mengawasi dalam menjuwudkan keinginan prinsipal tersebut. Pernyataan tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh Febriyanti & Ernandi (2022) dan Handayani et al., (2023) yang menyatakan bahwa *good corporate governance* mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang artinya semakin baik perusahaan dalam menerapkan tata kelolanya maka akan semakin besar profitabilitas dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

H₅ : *Good corporate governance* mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

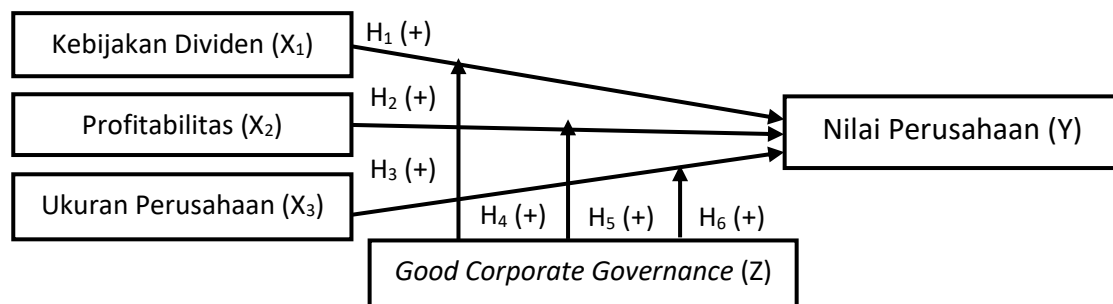
2.9 Good Corporate Governance Mampu Memoderasi Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan besar cenderung memiliki investor yang lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil. Tanggungjawab yang dimiliki manajemen untuk memberikan *return* kepada investor dalam bentuk dividen juga semakin besar. Untuk dapat mewujudkan hal tersebut perusahaan membutuhkan *good corporate governance* agar tercipta manajemen yang baik untuk mendorong kinerja sumber daya perusahaan agar lebih efisien dan dapat menghasilkan nilai ekonomi yang berkesinambungan untuk para investor dan masyarakat. Dengan terjaminnya kesejahteraan para investor dan masyarakat dapat meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan dianggap memiliki kinerja perusahaan yang baik.

Pernyataan ini sesuai dengan teori sinyal, perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar akan memberikan informasi laporan keuangan yang lebih akurat, terperinci dan akuntabilitas terkait asset

maupun laba yang dimiliki perusahaan. Sehingga para investor dan masyarakat dapat mengetahui keadaan perusahaan pada masa sekarang dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Hal ini didukung oleh penelitian yang di lakukan oleh Febriyanti & Ernandi (2022) dan Azmi (2023) yang menyatakan bahwa *good corporate governance* mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, yang artinya jika semakin baik GCG diterapkan oleh perusahaan maka ukuran perusahaan tersebut akan semakin besar.

H₆ : *Good corporate governance* mampu memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

3. Metode Penelitian

3.1 Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan data laporan keuangan periode 2021-2023 yang telah di audit. Laporan ini dapat diperoleh dari situs website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

3.2 Variabel Dan Pengukuran

3.2.1 Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini, variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan dengan menggunakan proksi pengukuran PBV (*price to book value*). *Price to book value* menggambarkan seberapa besar pasar dapat menghargai nilai buku saham dari suatu perusahaan (Hermawan & Putri, 2015:19). Menurut Brigham & Houston (2019:122) rasio *price to book value* (PBV) dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

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

3.2.2 Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini kebijakan dividen dapat dihitung dengan *dividend payout ratio* (DPR). Dengan mengukur kebijakan dividen menggunakan *dividend payout ratio* dapat menunjukkan besaran bagian pendapatan yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada para investor dan bagian yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Menurut Hermawan & Putri (2015:15) rasio kebijakan dividen dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{Earning per Lembar}}$$

3.2.3 Profitabilitas

Dalam penelitian ini profitabilitas dapat dihitung menggunakan proksi *return on equity* (ROE). *Return on equity* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham atau investor atas investasi yang ditanamkan pada perusahaan. Menurut Jaya et al.,(2023;34) rasio *Return on Equity* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{Laba Bersih}{Total Ekuitas}$$

3.2.4 Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dapat dihitung menggunakan logaritma natural total asset. Penggunaan logaritma natural untuk menghindari penyimpangan dan meminimalisir data total asset yang berbeda-beda seperti dalam miliaran bahkan triliun rupiah. Menurut Meidiyustiani & Suryani (2021) ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus:

$$Firm Size = Ln (Total Asset)$$

3.2.5 Good Corporate Governance

Dalam penelitian ini *good corporate governance* (GCG) diukur dengan proksi komite audit. Komite audit dapat dihitung menggunakan jumlah rapat yang diadakan oleh komite audit dalam satu periode. Menurut Cecilia & Sjarief (2021) jumlah rapat komite audit dapat diukur dengan rumus:

$$JRKA = \text{Jumlah Rapat Yang Diadakan Komite Audit Dalam Satu Tahun}$$

3.3 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel menggunakan cara *non-probability sampling* dengan metode *purposive sampling* yang merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria sampel tertentu (Sugiyono, 2013:84-85).

Tabel 2. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023.	88
2	Perusahaan pertambangan yang melakukan delisting dan IPO selama periode 2021-2023	(17)
3	Perusahaan pertambangan yang menyajikan laporan keuangan selain mata uang rupiah	(43)
4	Perusahaan pertambangan yang memiliki data laporan keuangan tidak lengkap selama periode 2021-2023	(4)
	Jumlah sampel perusahaan per tahun	24
	Periode penelitian (2021-2023)	3
	Jumlah data amatan (24 x 3 tahun)	72

3.4 Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini, sampel yang sudah dikumpulkan serta memenuhi kriteria akan diolah dan diuji dengan beberapa metode analisis seperti analisis statistik deskriptif, uji kesamaan koefisien (uji *pooling*), uji asumsi klasik yang terdiri dari : uji normalitas; uji heteroskedastisitas; uji multikolinieritas dan uji autokorelasi, uji analisis regresi linear berganda, dan uji *goodness of fit* yang terdiri dari : uji koefisien determinasi (R^2); uji signifikansi keseluruhan dari regresi sampel (uji statistik F) dan uji signifikan parameter individual (uji statistik t).

4. Hasil Analisis dan Pembahasan

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan pertambangan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan audit pada periode 2021-2023 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Didapatkan 24 sampel perusahaan dan 72 data amatan sesuai kriteria pada pengambilan sampel.

4.2 Analisis Deskriptif

Kebijakan dividen dengan nilai minimum sebesar 0.00 menunjukkan terdapat perusahaan yang tidak membagikan dividen dan dengan nilai maksimum 2.04% atau 0.0204 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang membayar lebih dari 2.04% dari laba bersih per saham sebagai dividen. Variabel profitabilitas menunjukkan nilai minimum sebesar -7.56% atau 0.0756 menunjukkan perusahaan mengalami kerugian dan dengan nilai maksimum sebesar 2.76% atau 0.0276 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang menghasilkan laba bersih sebesar 2.76% dari total ekuitas. Variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar 22.08 yang di miliki oleh PT Artha Mahiya Investama Tbk dengan nilai asset sebesar Rp 3,886,923,977 dan nilai maksimum sebesar 27.59 yang dimiliki oleh PT Bukit Asam Tbk dengan nilai asset sebesar Rp 45,359,207,000,000, sehingga dapat dinyatakan bahwa semakin besar total asset perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Variabel *good corporate governance* (GCG) dengan nilai minimum sebesar 0.00 hal ini menunjukkan bahwa terdapat perusahaan dengan komite audit yang tidak menyelenggarakan rapat atau komite audit baru dibentuk periode berikutnya dan dengan nilai maksimum sebesar 34 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang telah menyelenggarakan rapat sebanyak 34 kali dalam satu tahun. Variabel nilai perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar -60.79252 yang dimiliki oleh PT Capitalinc Investment Tbk, hal ini menunjukkan bahwa harga saham perusahaan lebih rendah 60.8 kali dibandingkan dengan nilai bukunya dan dengan nilai maksimum sebesar 85.19847 yang dimiliki oleh PT Artha Mahiya Investama Tbk, menunjukkan bahwa harga saham perusahaan 85.2 kali lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya.

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	72	0.00000	2.03997	0.1567961	0.36202536
ROE	72	-7.55843	2.76125	-0.0104978	1.11200468
SIZE	72	22.08088	31.44563	27.5901147	1.64337348
KA	72	0.00000	34.00000	5.7638889	6.20652327
PBV	72	-60.79252	85.19847	3.9796167	13.89529286

Sumber : Data olahan SPSS

4.3 Analisis Penelitian

4.3.1 Uji Kesamaan Koefisien (Uji *Pooling*)

Hasil uji kesamaan koefisien menghasilkan nilai sig untuk semua variabel yang di uji ≥ 0.05 . Sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan koefisien dan seluruh variabel dapat di *pool* untuk diuji secara bersama-sama dari tahun 2021 sampai 2023.

4.3.2 Uji Asumsi Klasik

Pada tabel 4 dapat dilihat bahwa dari uji K-S diperoleh nilai *monte carlo* sebesar 0.079 yang mana nilai ini lebih besar dari nilai alpha 0.05. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa data variabel dalam penelitian ini terdistribusi normal. Kemudian untuk uji multikolinieritas dapat dilihat bahwa seluruh nilai *tolerance* ≥ 0.01 atau *VIF* ≤ 10 . Dengan begitu dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada model regresi atau dapat dikatakan bahwa persamaan regresi tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel independen, sehingga variabel tersebut dapat digunakan dalam penelitian ini.

Kemudian untuk uji autokorelasi diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 2.096, dimana nilai ini akan dibandingkan dengan nilai pada tabel dengan menggunakan signifikansi 0.05 untuk jumlah sampel sebesar $n = 72$. Nilai $du = 1.7366$, dan $4 - du = 4 - 1.7366 = 2.2634$, sehingga $du < dw < 4 - du = 1.7366 < 2.096 < 2.2634$. Dengan begitu dapat dikatakan bahwa nilai DW lebih kecil dibandingkan dengan batas atas (du), sehingga dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat autokorelasi. Sedangkan untuk uji heteroskedastisitas, seluruh variabel independen yang diteliti mempunyai nilai signifikansi diatas 0.05. Sehingga dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas, artinya bahwa semua variabel independen dalam pengujian ini dapat digunakan untuk mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021-2023.

Tabel 4. Hasil Uji Asumsi Klasik

Pengujian	Syarat	Hasil			Keterangan
Uji Normalitas	Sig > 0.05	0.079			Data berdistribusi normal
Uji Multikolinieritas	Tolerance > 0,10 dan VIF < 10	Variabel	Tolerance	VIF	Tidak terjadi multikolinieritas
		DPR	0.699	1.431	
		ROE	0.823	1.214	
		SIZE	0.511	1.956	
		KA	0.551	1.815	
Uji Autokorelasi	du ≤ DW ≤ 4-du	1.7366 < 2.096 < 2.2634			Tidak terjadi autokorelasi
Uji Heteroskedastisitas	Sig > 0.05	Seluruh sig > 0.05			Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber : Data olahan SPSS

4.3.3 Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada Tabel 5, maka diperoleh model persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$PBV = 93.337 + 0.358 \text{ DPR} + 21.648 \text{ ROE} - 3.097 \text{ SIZE} - 23.812 \text{ KA} - 0.139 \text{ DPR*KA} - 4.933 \text{ ROE*KA} + 0.814 \text{ SIZE*KA} + \varepsilon$$

Tabel 5. Hasil Uji Analisis Linear Berganda

Variabel	Koefisien β	t	Sig	Sig/2
(Constant)	93.337	2.067	0.043	0.0215
DPR	0.358	0.062	0.950	0.475
ROE	21.648	3.525	0.001	0.0005
SIZE	-3.097	-1.935	0.057	0.0285
KA	-23.812	-2.834	0.006	0.003
DPR KA	-0.139	-0.451	0.653	0.3265
ROE KA	-4.933	-4.669	0.000	0.000
SIZE KA	0.814	2.893	0.005	0.0025

Sumber : Data olahan SPSS

4.3.4 Uji Goodness of Fit

Tabel 6. Hasil Uji Goodness of Fit

Pengujian	Syarat	Hasil			
Uji Koefisien Determinasi			Adjusted R Square	0.447	
Uji F	Sig < 0,05	Model	F	Sig	
		1	9.197	0.000	
Uji t		Variabel	Koefisien B	t	Sig/2
		(Constant)	93.337	2.067	0.0215
		DPR	0.358	0.062	0.475
		ROE	21.648	3.525	0.0005
		SIZE	-3.097	-1.935	0.0285
		KA	-23.812	-2.834	0.003
		DPR KA	-0.139	-0.451	0.3265
		ROE KA	-4.933	-4.669	0.000
		SIZE KA	0.814	2.893	0.0025

Sumber : Data olahan SPSS

4.3.4.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Pada tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai adjusted R^2 sebesar 0.447 atau 44.7% yang berarti bahwa terdapat pengaruh kebijakan dividen profitabilitas, ukuran perusahaan, hubungan antara kebijakan dividen dengan *good corporate governance*, hubungan antara profitabilitas dengan *good corporate governance* dan hubungan antara ukuran perusahaan dengan *good corporate governance* dalam menerangkan nilai perusahaan (PBV). Sedangkan, sisanya sebesar 55.3% dijelaskan oleh variabel lain diluar dari model regresi pada penelitian ini.

4.3.4.2 Uji Signifikan Keseluruhan dari Regresi Sampel (Uji Statistik F)

Hasil uji ANOVA atau uji F di tabel 6, diperoleh nilai F hitung sebesar 9.197 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000, maka model yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk dipergunakan.

4.3.4.3 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Hasil uji t seperti terlihat di tabel 6, menggambarkan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, sebagai berikut:

1) Pengujian hipotesis kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Nilai kebijakan dividen (DPR) sebesar $0.475 > 0.05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.358, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama (H_1) ditolak.

2) Pengujian hipotesis profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Nilai profitabilitas (ROE) sebesar $0.0005 < 0.05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar 21.648, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua (H_2) diterima.

3) Pengujian hipotesis ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Nilai ukuran perusahaan (*Size*) sebesar $0.0285 < 0.05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar -3.097, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga (H_3) ditolak.

4) Pengujian hipotesis *good corporate governance* dalam memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Pemoderasi *good corporate governance* terhadap kebijakan dividen ($DPR*KA$) sebesar $0.3265 > 0.05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.139, sehingga dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* tidak dapat memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis keempat (H_4) ditolak.

5) Pengujian hipotesis *good corporate governance* dalam memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Pemoderasi *good corporate governance* terhadap profitabilitas ($ROE*KA$) sebesar $0.000 < 0.05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar -4.933, sehingga dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* tidak dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kelima (H_5) ditolak.

6) Pengujian hipotesis *good corporate governance* dalam memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Pemoderasi *good corporate governance* terhadap ukuran perusahaan ($SIZE*KA$) sebesar $0.0025 < 0.05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.814, sehingga dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* dapat memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis keenam (H_6) diterima.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial yang telah dilakukan diketahui bahwa nilai kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 6 menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0.475 > 0.05$ dengan koefisien regresi sebesar 0.358 dengan arah positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil data dalam penelitian pada tahun 2023 PT Artha Mahiya Investama Tbk tidak membagikan dividen yang mana didapati nilai perhitungan DPR sebesar 0.00 dengan nilai PBV sebesar 85.2. Sedangkan PT Bukit Asam Tbk, memiliki nilai perhitungan DPR sebesar 2.04, dengan nilai PBV sebesar 2.1. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen, karena nilai perusahaan dapat tetap tinggi meskipun perusahaan tersebut tidak membagikan dividen dan perusahaan yang membagikan dividen tidak menjamin bahwa nilai perusahaan akan lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak membagikan dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Safitri et al., (2022) dan Mubyarto, (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.4.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial yang telah dilakukan diketahui bahwa nilai profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 6 menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0.0005 < 0.05$ dengan koefisien regresi sebesar 21.648 dengan arah positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal menurut Spence (1973) menyatakan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha untuk menyampaikan sinyal berupa informasi yang menggambarkan kondisi perusahaan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak lain yang menerima informasi (investor). Sinyal yang diberikan oleh perusahaan berguna sebagai informasi yang dapat digunakan oleh para investor dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan sehingga dapat mempengaruhi investor dalam membuat keputusan. Menurut Irnawati (2021:31) perusahaan yang dikelola oleh manajemen yang kompeten maka perusahaan dapat mencapai tujuannya dalam menghasilkan laba dengan maksimal, dengan begitu investor akan mendapatkan sinyal yang positif untuk menanamkan modal pada perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan terwujud.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Margono & Gantino (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.4.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial yang telah dilakukan diketahui bahwa nilai ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 6 menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0.0285 < 0.05$ dengan koefisien regresi sebesar -3.097 dengan arah negatif, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil data penelitian dimana tahun 2023 PT Artha Mahiya Investama Tbk memiliki nilai perhitungan *size* sebesar 22.08 dengan nilai PBV sebesar 85.20, Sedangkan PT Bukit Asam Tbk memiliki nilai perhitungan *size* sebesar 31.45 dengan nilai PBV sebesar 2.13. Dari hasil pengujian diatas maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena perusahaan yang memiliki asset besar nyatanya memiliki nilai perusahaan yang lebih kecil, dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki asset yang kecil. Ukuran perusahaan yang terlalu besar dianggap dapat mengurangi efisiensi pengawasan kegiatan operasional sehingga dapat mengurangi nilai perusahaan (Ramdhonah et al., 2019). Hal ini dikarenakan asset dengan jumlah yang besar membutuhkan biaya operasional yang besar, jika manajemen tidak dapat mengelola asset yang dimiliki dengan efektif dan efisien, maka perusahaan juga tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi et al., (2022) dan Ramdhonah et al., (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

4.4.4 *Good Corporate Governance* Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial yang telah dilakukan diketahui bahwa nilai pemoderasi *good corporate governance* terhadap kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 6 menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0.3265 > 0.05$ dengan koefisien regresi sebesar -0.139 dengan arah negatif, sehingga dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* tidak dapat memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan data tahun 2023, komite audit PT Radiant Utama Interinsco Tbk melaksanakan rapat sebanyak 4 kali/tahun dengan nilai perhitungan DPR sebesar 0.19 dan nilai PBV sebesar 0.24. Sedangkan PT Capitalinc Investment Tbk komite audit telah melaksanakan rapat sebanyak 4 kali/tahun dengan nilai perhitungan DPR sebesar 0 dan nilai PBV sebesar -3.93 . Dengan begitu dapat disimpulkan komite audit yang telah melaksanakan rapat sesuai dengan ketentuan yang berlaku tidak dapat memperkuat perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Komite audit yang telah menyelenggarakan rapat tidak menjamin perusahaan akan mempunyai kinerja perusahaan yang semakin baik, sehingga pasar menganggap bahwa komite audit bukan merupakan faktor yang perlu dipertimbangkan dalam menilai perusahaan (Hidayat et al., 2021).

4.4.5 *Good Corporate Governance* Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial yang telah dilakukan diketahui bahwa nilai pemoderasi *good corporate governance* terhadap profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 6 menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$ dengan koefisien regresi sebesar -4.933 dengan arah negatif, sehingga dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* tidak dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil data Pada 2022, komite audit PT Eksploitasi Energi Indonesia Tbk telah melaksanakan rapat 4 kali/tahun dengan nilai perhitungan ROE sebesar 0.046 dan nilai PBV sebesar -0.349 . Sedangkan PT Perdana Karya Perkasa Tbk komite audit telah menyelenggarakan rapat sebanyak 4 kali/tahun dengan nilai perhitungan ROE sebesar 2.761 dan nilai PBV sebesar 17.462. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* yang diproksi oleh komite audit yang telah melaksanakan rapat sesuai dengan ketentuan yang berlaku tidak dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Azmi (2023) yang menyatakan bahwa komite audit tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

4.4.6 *Good Corporate Governance* Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial yang telah dilakukan diketahui bahwa nilai pemoderasi *good corporate governance* terhadap ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 6 menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0.0025 < 0.05$ dengan koefisien regresi sebesar 0.814 dengan arah positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* dapat memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Jensen & Meckling (1976) teori keagenan merupakan suatu kontrak kerja antara prinsipal dan agen, dimana agen diberikan tugas untuk melakukan pekerjaan serta tanggung jawab di dalam perusahaan atas nama prinsipal perusahaan. Perusahaan besar cenderung memiliki investor yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil. Tanggungjawab manajemen untuk memberikan *return* kepada investor dalam bentuk dividen juga akan semakin besar. Untuk dapat mewujudkan hal tersebut dibutuhkan *good corporate governance* dengan komite audit sebagai pengawas manajemen dalam menciptakan manajemen yang baik, untuk mendorong kinerja sumber daya perusahaan agar lebih efisien serta dapat menghasilkan nilai ekonomi yang berkesinambungan untuk para investor dan juga masyarakat.

Good corporate governance dapat memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Febriyanti & Ernandi (2022) dan Azmi (2023) yang menyatakan bahwa *good corporate governance* mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, yang artinya jika semakin baik GCG diterapkan oleh perusahaan maka ukuran perusahaan tersebut akan semakin besar.

5. Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuji pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023 didapatkan kesimpulan bahwa terdapat cukup bukti profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan tidak terdapat cukup bukti bahwa kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berikutnya *good corporate governance* terbukti dapat memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *good corporate governance* tidak terbukti mampu memperkuat pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan proksi selain price to book value untuk mengukur nilai perusahaan, seperti price earning ratio dan tobin's Q. Bagi investor harus lebih memperhatikan profitabilitas perusahaan, seperti pencapaian laba bersih yang diperoleh perusahaan sebagai bentuk pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. Bagi perusahaan diharapkan dapat lebih memperhatikan kinerja keuangan seperti profitabilitas, hal ini dikarenakan pencapaian laba yang maksimal dapat mempengaruhi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan harus memastikan bahwa *good corporate governance* sudah dilaksanakan dengan baik, salah satunya dengan melakukan pengawasan terhadap komite audit seperti frekuensi komite audit dalam menyelenggarakan pertemuan, karena semakin sering komite audit melaksanakan rapat maka perusahaan akan dikelola dengan lebih baik.

Daftar Pustaka

- Andrianto, R. (2021). *Ini Dia Saham Tambang Tercuan, Naik 113%! Kamu Punya?.* CNBC Indonesia, diakses 29 September 2024, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20211004105345-17-281160/ini-dia-saham-tambang-tercuan-naik-113-kamu-punya>
- Anggraini, R. & Imam, H. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Nilai Tukar terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 10(1), 1–18.
- Atiningsih, S., & Khairina, N. I. (2021). The Effect Firm Size on Company Value With Profitability As Intervening Variable and Dividend Policy As Moderating Variable. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAAR)*, 5(4), 378–388. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAAR>
- Azmi, N. U. (2023). The Effect Of Company Profitability, Leverage, And Size On company value With Audit committee As Moderation In The Industrial Sector On The Indonesias tockexchangeperiod 2019-2021. *The 5th International Conference on Business and Banking Innovations (ICOBBI) 2023*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management, Fifteenth Edition*. Cengage Learning.
- Cecilia, L. J., & Julianti, S. (2021). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Jumlah Rapat Komite Audit, Profitabilitas, Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 18(2), 179–199. <https://doi.org/10.25170/balance.v18i2.3135>
- Dewi, N. P., Ati, S., & Achmad, F. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 6(1), 707–826. <https://jptam.org/index.php/jptam/article/view/3005>
- Febriyanti, M. I. P., & Ernandi, H. (2022). Pengaruh tax planning, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai variabel moderasi (Studi pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2017-2020). *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Pendidikan (JEBP)*, 2(6). <https://doi.org/10.17977/um066v2i62022p600-609>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26*, Edisi 10, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gordon, M. J. (1959). Dividends, Earnings, and Stock Prices. *The Review of Economics and Statistics*, 41(2), 99-105. <https://doi.org/10.2307/1927792>
- Handayani, N. K., Et al., (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Komite Audit sebagai Pemoderasi. *Jurnal Inovasi Akuntansi (JIA)*, 1(1), 1–10. <https://doi.org/10.36733/jia.v1i1.6851>
- Hariyanti, N., & Irene, R. D. P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Collateralizable Assets, dan Growth in Net Assets terhadap Kebijakan Dividen dengan Firm Size, Firm Age, dan Board Size

- sebagai Variabel Kontrol. *Diponegoro Journal of Management*, 10(3), 1–15.
- Hermawan, A., & Renny, T. P. (2015). *Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen*. Jakarta Selatan: Mer-C Publishing.
- Hidayat, T., Edi, T., & Novel, V. M. (2021). Pengaruh good corporate governance dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 6(1), 1–18
- Irnowati, J. (2021). *Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Construction and Engineering Pada Bursa Efek Singapura*. Purwokerto: CV. Pena persada
- Jaya, A., et al., (2023). *Manajemen Keuangan*. Padang: PT Global Eksekutif Teknologi.
- Jensen, M. C., dan Meckling, W.H. (1976). Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. <https://doi.org/10.1057/9781137341280.0038>
- Krisnando & Sri, H. K. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 16(01), 73–95. <https://doi.org/10.36406/jam.v16i01.268>
- Lintner, J. (1956). Distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings, and taxes. *The American Economic Review*, 46(2), 97–113.
- Margono, F. P., & Rilla, G. (2021). Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61. <https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>
- Meidiyustiani, R., & Suryani. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 6(1), 67–82.
- Mubyarto, N. (2019). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Sebagai Determinan Atas Nilai Perusahaan. *Iltizam Journal of Shariah Economic Research*, 3(2), 1-29. <https://doi.org/10.30631/iltizam.v3i2.506>
- Nurlita, M. I., & Tri, G. (2021). Analysis of The Effect of Dividend Policies on Corporate Value With Good Corporate Governance (GCG) as Moderating Variables. *International Journal of Business, Humanities, Education and Social Sciences (IJBHES)*, 3(1), 12–17. <https://doi.org/10.46923/ijbhes.v3i1.100>
- PT Bukit Asam. 2023. *Bukit Asam (PTBA) Bagikan Dividen Rp 12,6 Triliun Hari Ini*. PT Bukit asam, diakses pada 4 Oktober, <https://www.ptba.co.id/berita/bukit-asam-ptba-bagikan-dividen-rp-126-triliun-hari-ini-1721>
- Purwani, T., & Ana, K. (2020). Peran Kinerja Keuangan Dalam Meningkatkan Harga Saham Pada Perusahaan Go Public. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 13(2), 194–200. <http://journal.stekom.ac.id/index.php/E-Bisnis>
- Rahmawati, D. V., et al., (2021). Profitability, Capital Structure, and Dividend Policy on Firm Value Using Company Size as A Moderating Variable (In the Consumer Goods Industry Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2015-2019 Periods). *International Journal of Economics, Business, and Accounting Research (IJEBAAR)*, 5(1), 495–505.
- Ramdhonah, Z., Iklin, S., & Maya, S. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Keuangan*, 7(1), 67–82. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15117>
- Safitri, R., Rika, L., & Rachmania. (2022). Profitability, Good Corporate Governance, Dividend Policy, and Firm Value at ISSI. *Etikonomi*, 21(1), 139–152. <https://doi.org/10.15408/etk.v21i1.16524>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <http://www.jstor.org/stable/1882010>
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Sukmana, D., Siti, N., & Anita, W (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 12(1), 74–82.
- Wardhany, D. D. A., Sri, H., & Gendro, W. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam LQ45 Pada Periode 2015-2018). *Ensiklopedia of Journal*, 2(1), 216–224.