

## Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Ramlah Budiarti

<sup>1</sup>Program Studi Megister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mataram,

Correspondence: [ramlah.budiarti12@gmail.com](mailto:ramlah.budiarti12@gmail.com)

Received: 8 Juni, 2024 | Revised: 9 Agustus 2024 | Accepted: 30 Agustus, 2024

**Keywords:** Dividend Policy, Company Value, Market Value to Book Value Ratio, Non-Financial Companies, United States, Panel Data Regression.

### Abstract

This research aims to analyze the influence of dividend policy on the value of non-financial companies in the United States. The research sample was determined from 1972 to 2016 using panel data from CRSP and Compustat. The main research variable is the market to book value ratio, which emphasizes ME/E as a more important measure of dividend payments to shareholders. The results of panel data regression analysis show that there is a significant positive relationship between the dividend payment ratio and company value. These results provide important information for company managers to manage dividend policy to increase company value. This study makes an important contribution to the theoretical foundations of strategic finance, particularly in the context of non-financial corporations in the United States.

### Kata Kunci:

Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, Rasio Nilai Pasar terhadap Nilai Buku, Perusahaan Non-Kuangan, Amerika Serikat, Regresi Data Panel.

### Abstrak

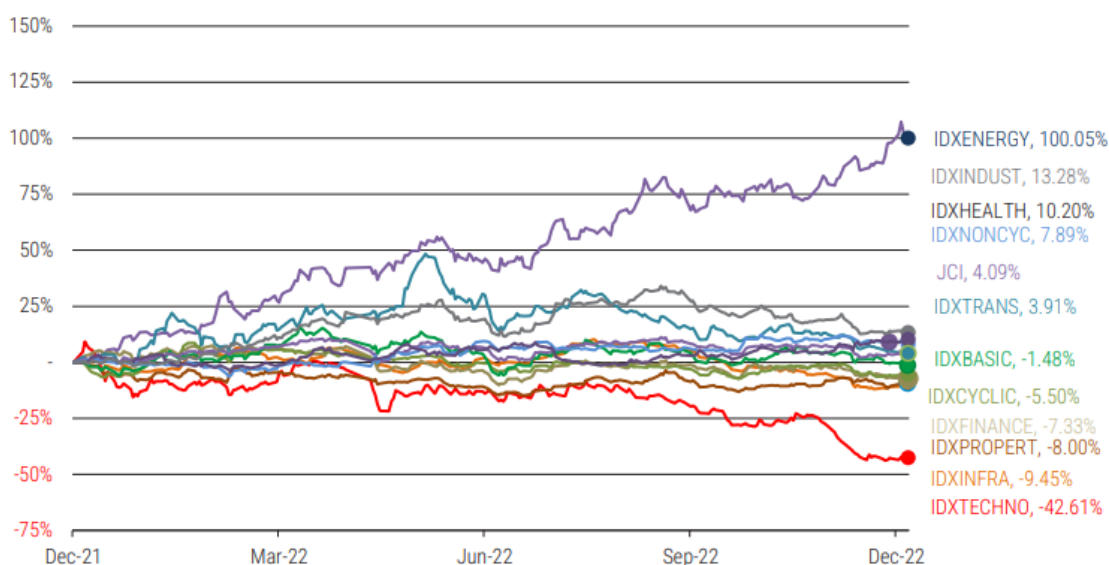
Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan non-keuangan di Amerika Serikat. Sampel penelitian ditetapkan dari tahun 1972 hingga 2016 menggunakan data panel dari CRSP dan Compustat. Variabel penelitian utama adalah rasio pasar terhadap nilai buku, yang menekankan ME/E sebagai ukuran pembayaran dividen yang lebih penting kepada pemegang saham. Hasil analisis regresi data panel menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara rasio pembayaran dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil ini memberikan informasi penting bagi manajer perusahaan untuk mengelola kebijakan dividen guna meningkatkan nilai perusahaan. Studi ini memberikan kontribusi penting terhadap landasan teori keuangan strategis, khususnya dalam konteks perusahaan non-keuangan di Amerika Serikat.

## PENDAHULUAN

Tujuan didirikannya suatu usaha adalah untuk menjamin kesejahteraan pemiliknya atau pemegang sahamnya. Perusahaan dapat mencapai kemakmuran ini bagi pemegang sahamnya dengan mengoptimalkan nilainya. Nilai suatu perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, seringkali dikaitkan dengan harga sahamnya. Jika kinerja perusahaan baik dan harga saham tinggi maka nilai perusahaan dapat maksimal (Dang & Do, 2021).

Sangat penting bagi perusahaan untuk mencapai dan mempertahankan nilainya, karena nilai ini merupakan indikator kinerja masa depan perusahaan dan potensi keuntungan (Nguyen et al., 2021). Nilai perusahaan juga penting bagi investor dan pemegang saham, karena nilai yang tinggi dapat meningkatkan kekayaan mereka (Khan et al., 2020). Kekayaan dari investasi pemegang saham akan meningkat seiring dengan meningkatnya harga saham perusahaan di pasar.

Harga saham di pasar berfluktuasi dan dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan saham tersebut. Jika permintaan tinggi, harga akan naik; Sebaliknya jika pasokan banyak maka harga akan turun (Wiriartha et al., 2022). Permintaan terhadap saham suatu perusahaan akan tinggi ketika perusahaan tersebut dianggap bernilai oleh investor. Gambar 1.1 menunjukkan fluktuasi harga saham di pasar modal. Untuk memastikan harga saham terus naik, perusahaan harus menjaga kinerja dan nilainya.



Gambar 1.1.1 Grafik Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Desember 2021 sampai dengan Desember 2022 (Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

Secara keseluruhan, ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Salah satu faktor utamanya adalah keputusan keuangan yang diambil oleh manajemen perusahaan (Rumengan et al., 2020). Peran manajer dalam meningkatkan nilai perusahaan sangatlah penting. Mereka menghadapi keputusan strategis terkait investasi, pembiayaan serta pembagian keuntungan dalam bentuk dividen (Morellec & Schürhoff, 2011).

Kebijakan dividen menjadi perhatian utama dalam pengelolaan keuangan perusahaan karena mempunyai dampak besar terhadap keputusan investasi dan pendanaan. Dalam konteks

persaingan bisnis yang ketat, kebijakan dividen menjadi aspek penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan (Brealey et al., 2019). Dividen sebagai salah satu bentuk pembagian keuntungan kepada pemegang saham tidak hanya berfungsi sebagai pengembalian investasi tetapi juga sebagai indikator kepercayaan manajemen terhadap stabilitas dan prospek perusahaan di masa depan (Ross et al., 2022). Kebijakan dividen yang disusun secara strategis dapat berfungsi sebagai alat komunikasi yang efektif antara manajemen perusahaan dengan investor dan pemegang saham. Namun, dampak sebenarnya dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan masih menjadi topik yang sering diperdebatkan dan diteliti dalam literatur keuangan (Miller dan Modigliani, 1961).

Berbagai teori telah dikemukakan dalam literatur untuk menjelaskan kebijakan dividen, seperti teori bird-in-hand yang menyatakan bahwa investor cenderung lebih memilih dividen dibandingkan capital gain. Teori ini berasumsi bahwa peningkatan dividen meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi lain, hipotesis ketidakrelevanan dividen menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi keuntungan modal atau harga saham perusahaan dan oleh karena itu tidak relevan bagi investor (DeAngelo et al., 2006). Namun hipotesis efek pajak menyatakan bahwa perlakuan pajak yang berbeda terhadap dividen dan capital gain dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Harga saham suatu perusahaan berfluktuasi tergantung permintaan pemegang saham, yang dipengaruhi oleh kebijakan pajak dan dividen. Kebijakan dividen memberikan sinyal informasi dari manajemen kepada investor.

Penting untuk memahami hubungan antara kebijakan dividen dan nilai pemegang saham di perusahaan non-keuangan AS. Ketika situasi dunia berubah dengan cepat, keputusan kebijakan dividen mempunyai dampak yang signifikan terhadap pemegang saham dan manajer perusahaan. Penelitian sebelumnya mengenai hubungan ini menunjukkan hasil yang beragam, namun penelitian lebih lanjut diperlukan untuk mendapatkan pemahaman yang lebih dalam. Oleh karena itu, tujuan penelitian ini adalah untuk fokus pada perusahaan non-keuangan AS dan mengetahui apakah tingkat dividen mempunyai dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan baru dan memberikan kontribusi penting terhadap literatur keuangan mengenai kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Definisi operasional variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian juga dijelaskan secara naratif untuk memperjelas konsep yang dipertimbangkan.

## **METODE**

Penelitian ini merupakan jenis penelitian panel dengan menggunakan data CRSP dan Compustat periode 1972-2016. Penelitian dilakukan di Amerika Serikat dan memasukkan perusahaan non-keuangan sebagai subjek penelitian. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Prosedur penelitian meliputi analisis regresi data panel untuk menguji hubungan antara rasio pembayaran dividen dan nilai perusahaan. Data dikumpulkan dari sumber sekunder, khususnya CRSP dan Compustat. Alat yang digunakan adalah perbandingan antara nilai pasar dengan nilai buku. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi data panel untuk menguji hubungan antar variabel yang diteliti. Metodologi keseluruhan penelitian ini dirancang untuk memberikan pemahaman mendalam tentang hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan non-keuangan di Amerika Serikat.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Ada beberapa makalah dalam literatur yang secara empiris menyelidiki hubungan antara rasio pembayaran dividen dan nilai perusahaan. Studi-studi tersebut menimbulkan pertanyaan seperti apakah premi dividen mempunyai dampak signifikan terhadap perspektif investor terhadap saham suatu perusahaan. Beberapa di antaranya bertujuan untuk membandingkan antara nilai saham perusahaan yang membayar dividen dengan nilai saham perusahaan yang tidak membayar dividen. Dengan kata lain, mereka mencari jawaban apakah saham pembayar dividen bernilai lebih tinggi dibandingkan dengan saham non pembayar. Yang lain menyelidiki apakah peningkatan pembayaran dividen kepada pemegang saham membawa perubahan positif pada nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan ukuran yang berbeda seperti harga per saham dan rasio Tobin's Q. Kami mengklasifikasikan studi yang paling kontemporer dan terkait dengan topik kami ke dalam studi untuk negara maju dan berkembang untuk tujuan perbandingan.

Ide penelitian Karpavičius & Yu (2018) terinspirasi oleh hubungan nyata antara beberapa perusahaan seperti Google dan investornya ketika perusahaan tersebut tidak membagikan dividen sama sekali. Sampel penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang didirikan di Amerika Serikat pada periode 1972 hingga 2016. Data panelnya diambil dari Center of Research in Security Price (CRSP) dan Compustat. Studi ini telah menghilangkan perusahaan-perusahaan keuangan dan hanya berkonsentrasi pada perusahaan-perusahaan non-keuangan karena fakta bahwa karakteristik keuangan mereka, misalnya struktur modal dan saldo kas, berbeda dan dapat tunduk pada serangkaian peraturan yang berbeda. Selain itu, mereka hanya menerima perusahaan dengan nilai buku ekuitas minimal \$0,25 juta dan nilai buku aset \$0,5 juta. Ini mengikuti literatur sebelumnya.

Variabel utama penelitian ini adalah rasio nilai pasar terhadap nilai buku. Perhitungannya menggunakan ekuitas dan aset, yaitu nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku ekuitas  $ME/E$  dan nilai pasar aset terhadap nilai buku aset  $MA/A$ . Namun, penulis berpendapat bahwa  $ME/E$  dapat mengukur premi dividen dengan lebih baik karena premi dividen jauh lebih penting bagi pemegang saham sedangkan  $MA/A$  tidak hanya penting bagi pemegang saham tetapi juga bagi pemegang obligasi. Selain itu, variabel penjelas diukur berdasarkan nilai buku ekuitas atau nilai buku aset untuk mencapai konsistensi. Dengan menggunakan regresi data panel, temuan makalah ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara rasio pembayaran dividen dan nilai perusahaan. Hubungan ini ditemukan signifikan secara statistik pada tingkat 1%. Hasil analisis regresi memberikan premi dividen sebesar 17,4% untuk ekuitas dan premi dividen untuk aset sebesar 7,1%. Hal ini dapat menunjukkan fakta bahwa nilai saham perusahaan yang membayar dividen lebih besar dibandingkan nilai saham perusahaan yang tidak membayar dividen dengan rata-rata sebesar 17,4%. Mereka berpendapat bahwa premi dividen aset adalah rata-rata tertimbang premi dividen utang dan ekuitas. Premi dividen hutang bisa menjadi negatif karena rasio pembayaran dividen cenderung berhubungan negatif dengan kepentingan pemegang obligasi karena menurunkan saldo kas di perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan risiko likuiditas. Oleh karena itu, hasil premi dividen aset lebih rendah dibandingkan hasil premi dividen ekuitas. Selain itu, hasil penelitian mengkonfirmasi bahwa

hampir setengah dari perbedaan premi dividen aset dapat dijelaskan oleh tingkat dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dan kebijakan terkait ketidakpastian keuangan.

Hasil ini menunjukkan bahwa investor mungkin lebih memilih dividen daripada capital gain terlepas dari masalah pajak berganda atas pendapatan perusahaan sekali dan atas dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham sekali lagi. Penjelasan yang masuk akal untuk hal ini adalah bahwa keuntungan sebagai dividen adalah pasti, tidak seperti keuntungan modal dan ini konsisten dengan gagasan teori bird in the hand. Studi tersebut menyimpulkan bahwa investor saham Amerika cenderung menghindari risiko.

Selain itu, Hussainey et al. (2011) memberikan wawasan penting seputar hubungan antara kebijakan dividen dan kinerja pasar perusahaan di sampel negara maju; Inggris. Dampak rasio pembayaran dividen dan hasil dividen diteliti terhadap perubahan harga saham di pasar saham dengan menggunakan analisis regresi berganda. Temuan penelitian ini menggambarkan bahwa terdapat hubungan positif antara hasil dividen dan perubahan harga saham. Namun, ditemukan pengaruh negatif rasio pembayaran dividen terhadap perubahan harga saham. Studi ini berpendapat bahwa kebijakan dividen adalah nilai yang relevan bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek London. Demikian pula, Salih (2010) bertujuan untuk menguji hubungan antara kebijakan dividen dan nilai pasar perusahaan di Inggris dengan menguji teori ketidakrelevanan dividen MM dan kesesuaiannya di pasar keuangan Inggris. Selain itu, hubungan antara kebijakan dividen dan kebijakan investasi perusahaan tercatat juga diteliti. Hal ini selanjutnya menguji sejauh mana perusahaan-perusahaan ini mengandalkan sisa dividen.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan studi eksperimental untuk menguji dampak dan hubungan sebagai berikut: tahap pertama diarahkan untuk menguji validitas teori MM tentang dividen dengan mengeksplorasi hubungan antara bentuk dividen - dividen tunai, dividen bonus, pembelian kembali saham. - laba per saham dan kebijakan investasi - laba ditahan dengan nilai emiten berdasarkan data tahunan dan semesteran untuk sampel 362 perusahaan di beberapa sektor selama periode 1998-2007. Arus tahap kedua untuk mengungkapkan apakah perusahaan lebih memilih kebijakan menginvestasikan kembali sisa keuntungan atau tidak berdasarkan akun Structural Free Cash Flow (SFCF) untuk 590 perusahaan yang terdaftar di London Stock Exchange (LSE) periode 1998-2007.

Peneliti telah mencapai beberapa hasil. Yang paling penting adalah ketidakabsahan teori ketidakrelevanan teori dividen tunai MM. Hal ini terjadi karena hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan yang signifikan secara statistik antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan perusahaan di Inggris. Selain itu, terdapat hubungan antara laba per saham, kebijakan investasi dan nilai pasar saham. Hal ini menegaskan bahwa pengumuman pembayaran dividen akan mempengaruhi nilai pasar perusahaan. Hasil penelitian juga menggambarkan bahwa perusahaan-perusahaan Inggris pada umumnya mengandalkan kebijakan sisa dividen, yang menunjukkan preferensi terhadap kebijakan investasi laba pada distribusinya kecuali pada sektor keuangan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan Inggris lebih memilih distribusi tunai daripada bentuk distribusi lainnya karena proses implementasinya yang santai.

Studi Baker et al. (2018) dapat dianggap sebagai upaya penting untuk meninjau teori-teori utama seputar pembayaran dividen di negara-negara berkembang. Studi ini mempertimbangkan pandangan manajer perusahaan dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Istanbul (BIST). Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data berbasis survei yang bertujuan untuk memberikan bukti baru terhadap literatur mengenai kebijakan dividen melalui perluasan literatur sebelumnya di pasar negara berkembang. Karena alasan bahwa Turki dianggap sebagai salah satu negara berkembang yang paling penting, penelitian ini menyelidiki pasar keuangan Turki. Para penulis percaya bahwa lokasi strategis Turki antara Timur Tengah dan Eropa dan menjadi calon anggota Uni Eropa adalah dua faktor kunci yang menjadikan perekonomian Turki penting. Terlepas dari alasan-alasan ini, terlihat jelas bahwa pasar keuangan Turki sedang mencoba untuk mengadopsi reformasi besar yang modern seperti kepatuhan terhadap Dana Moneter Internasional (IMF) pada tahun keuangan 2003 dan penerapan IFRS pada awal tahun fiskal. 2005. Semua faktor ini menawarkan kemungkinan untuk memperbaiki kondisi pasar saham di Turki. Secara khusus, struktur pemantauan kebijakan dividen tunai juga telah diubah oleh regulator Turki. Oleh karena itu, penelitian Baker et al. (2018) terinspirasi untuk mengkaji kebijakan dividen di Bursa Istanbul.

Sampel penelitian ini diambil dengan menggunakan Platform Pengungkapan Publik Bursa Istanbul 2017. Seluruh perusahaan tercatat di seluruh indeks saham di BIST selama tahun 2014 telah dipertimbangkan secara sekilas. Setelah itu, penelitian ini memilih perusahaan-perusahaan tersebut dengan mengecualikan perusahaan-perusahaan keuangan dan utilitas karena mereka mungkin mengikuti kebijakan dividen dan investasi yang berbeda serta peraturan mereka berbeda. Mengikuti pengecualian ini, hanya perusahaan terpilih yang mengumumkan dan membayar setidaknya satu dividen tunai kepada pemegang saham biasa selama periode dari awal tahun 2010 hingga akhir tahun 2014. Alasan untuk mengecualikan pembayar non-dividen adalah untuk mencapai Tujuan penelitian yaitu mencari penyebab pembayaran dividen oleh perusahaan yang terdaftar di BIST. Akibatnya, ukuran sampel akhir adalah 126 perusahaan pembayar dividen non-utilitas dan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Istanbul di Turki.

## **KESIMPULAN**

Untuk perusahaan non-keuangan AS, terdapat hubungan positif yang signifikan antara rasio pembayaran dividen dan nilai perusahaan. Hasil ini memberikan wawasan penting bagi manajer perusahaan untuk memandu kebijakan dividen guna meningkatkan nilai perusahaan. Studi ini juga memberikan kontribusi penting terhadap literatur keuangan strategis dengan menyoroti pentingnya memahami hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini memberikan landasan yang kokoh bagi pengambilan keputusan kebijakan dividen dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, khususnya dalam konteks perusahaan non-keuangan di Amerika Serikat.

## **DAFTAR RUJUKAN**

Abdullah, M. N., Parvez, K., & Tooheen, R. B. (2017). Residual Dividend Policy: The Case Of Bangladesh. *Journal Of Accounting, Finance And Economics*, 7(1).

- Akinyi Olang, M. (2015). Effect Of Liquidity On The Dividend Pay-Out By Firms Listed At The Nairobi Securities Exchange, Kenya. *Science Journal Of Business And Management*, 3(5). <https://doi.org/10.11648/J.Sjbm.20150305.18>
- Allen, F., & Michaely, R. (2003). Chapter 7 Payout Policy. In *Handbook Of The Economics Of Finance* (Vol. 1, Issue Suppl. Part A). [https://doi.org/10.1016/S1574-0102\(03\)01011-2](https://doi.org/10.1016/S1574-0102(03)01011-2)
- Almeida, H., Fos, V., & Kronlund, M. (2016). The Real Effects Of Share Repurchases. *Journal Of Financial Economics*, 119(1). <https://doi.org/10.1016/J.Jfineco.2015.08.008>
- Black, F. (1976). Studies In Stock Price Volatility Changes. In *In Proceedings Of The 1976 American Statistical Association, Business And Economical Statistics Section*.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2019). *Principles Of Corporate Finance, 13th Edition*. McGraw-Hill/Irwin.
- Bremberger, F., Cambini, C., Gugler, K., & Rondi, L. (2016). Dividend Policy In Regulated Network Industries: Evidence From The Eu. *Economic Inquiry*, 54(1). <https://doi.org/10.1111/Ecin.12238>
- Brennan, M. (1971). A Note On Dividend Irrelevance And The Gordon Valuation Model. *The Journal Of Finance*, 26(5). <https://doi.org/10.1111/J.1540-6261.1971.Tb01752.X>
- Brunzell, T., Liljebloom, E., Löflund, A., & Vaihekoski, M. (2014). Dividend Policy In Nordic Listed Firms. *Global Finance Journal*, 25(2). <https://doi.org/10.1016/J.Gfj.2014.06.004>
- Dang, T. D., & Do, T. V. T. (2021). Does Capital Structure Affect Firm Value In Vietnam? *Investment Management And Financial Innovations*, 18(1). [https://doi.org/10.21511/Imfi.18\(1\).2021.03](https://doi.org/10.21511/Imfi.18(1).2021.03)
- Deangelo, H., Deangelo, L., & Stulz, R. M. (2006). Dividend Policy And The Earned/Contributed Capital Mix: A Test Of The Life-Cycle Theory. *Journal Of Financial Economics*, 81(2). <https://doi.org/10.1016/J.Jfineco.2005.07.005>
- Fama, E. F., & French, K. R. (2002). Testing Trade-Off And Pecking Order Predictions About Dividends And Debt. *Review Of Financial Studies*, 15(1). <https://doi.org/10.1093/Rfs/15.1.1>
- Frankfurter, G. M., & Wood, B. G. (2002). Dividend Policy Theories And Their Empirical Tests. *International Review Of Financial Analysis*, 11(2). [https://doi.org/10.1016/S1057-5219\(02\)00071-6](https://doi.org/10.1016/S1057-5219(02)00071-6)
- Ganda, F. (2018). Green Research And Development (R&D) Investment And Its Impact On The Market Value Of Firms: Evidence From South African Mining Firms. *Journal Of Environmental Planning And Management*, 61(3). <https://doi.org/10.1080/09640568.2017.1319345>
- Gerged, A. M., Beddewela, E., & Cowton, C. J. (2021). Is Corporate Environmental Disclosure Associated With Firm Value? A Multicountry Study Of Gulf Cooperation Council Firms. *Business Strategy And The Environment*, 30(1). <https://doi.org/10.1002/Bse.2616>
- Gordon, M. J. (1959). Dividends, Earnings, And Stock Prices. *The Review Of Economics And Statistics*, 41(2). <https://doi.org/10.2307/1927792>

- Hussainey, K., Oscar Mgbame, C., & Chijoke-Mgbame, A. M. (2011). Dividend Policy And Share Price Volatility: Uk Evidence. *Journal Of Risk Finance*, 12(1). <https://doi.org/10.1108/15265941111100076>
- Kajola, S. O., Adewumi, A. A., & Oworu, O. O. (2015). International Journal Of Economics, Commerce And Management Dividend Pay-Out Policy And Firm Financial Performance: Evidence From Nigerian Listed Non-Financial Firms. *International Journal Of Economics, Commerce And Management*, 3(4).
- Karpavičius, S., & Yu, F. (2018). Dividend Premium: Are Dividend-Paying Stocks Worth More? *International Review Of Financial Analysis*, 56. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2018.01.004>
- Kent Baker, H., & Kilincarslan, E. (2019). Why Companies Do Not Pay Cash Dividends: The Turkish Experience. *Global Finance Journal*, 42. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2018.02.005>
- Khan, A., Qureshi, M. A., & Davidsen, P. I. (2020). How Do Oil Prices And Investments Impact The Dynamics Of Firm Value? *System Dynamics Review*, 36(1). <https://doi.org/10.1002/sdr.1649>
- Khan, Dr. M. Y., Khan, Dr. W., Bassam, Dr. W. M. H. Al, & Javeed, A. (2017). Dividend Policy And Share Price Volatility “Evidence From Karachi Stock Exchange.” *Elk Asia Pacific Journals*, 8(1).
- Li, K., & Zhao, X. (2008). Asymmetric Information And Dividend Policy. *Financial Management*, 37(4). <https://doi.org/10.1111/j.1755-053x.2008.00030.x>
- Lui, A. K. H., Lee, M. C. M., & Ngai, E. W. T. (2022). Impact Of Artificial Intelligence Investment On Firm Value. *Annals Of Operations Research*, 308(1–2). <https://doi.org/10.1007/s10479-020-03862-8>
- Miller, M. H., & Modigliani, F. (1961). Dividend Policy, Growth, And The Valuation Of Shares. *The Journal Of Business*, 34(4). <https://doi.org/10.1086/294442>
- Morellec, E., & Schürhoff, N. (2011). Corporate Investment And Financing Under Asymmetric Information. *Journal Of Financial Economics*, 99(2). <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.09.003>
- Nguyen, L., Khanh Phuong Tan, T., & Ha Nguyen, T. (2021). Determinants Of Firm Value: An Empirical Study Of Listed Trading Companies In Vietnam. *Journal Of Asian Finance*, 8(6).
- Nuryani, Y., & Sunarsi, D. (2020). The Effect Of Debt To Equity Ratio And Current Ratio On Firm Value. *Journal Of Accounting And Business Education*, 8(2).
- Nwamaka, O. C., & Ezebasili, P. (2017). Effect Of Dividend Policies On Firm Value: Evidence From Quoted Firms In Nigeria. *International Journal Of Management Excellence*, 8(2). <https://doi.org/10.17722/ijme.v8i2.892>
- Oyinlola, O. M., & Ajeigbe, K. B. (2014). The Impact Of Dividend Policy On Stock Prices Of Quoted Firms In Nigeria. *International Journal Of Economics, Commerce And Management*, 1i(9).



- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2022). *Fundamentals Of Corporate Finance Thirteenth Edition*. In *Mcgraw Hill Lcc* (Vol. 13, Issue December).
- Rumengan, J., Murni, S., Untu, V. N., Rumengan, J., Murni, S., & Untu, V. N. (2020). Analisis Faktor Fundamental Terhadap Nilai Perusahaan Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Emba: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(4).
- Saeed, A., & Sameer, M. (2017). Impact Of Board Gender Diversity On Dividend Payments: Evidence From Some Emerging Economies. *International Business Review*, 26(6). <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2017.04.005>
- Salih, A. (2010). The Effect Of Dividend Policy On Market Value Uk Empirical Study. Doctoral. *Unpublished Ph. D Thesis*.
- Walter, J. E. (1963). Dividend Policy: Its Influence On The Value Of The Enterprise. *The Journal Of Finance*, 18(2). <https://doi.org/10.2307/2977909>
- Wiriartha, I. B. A., Widyastuti, T., & Daito, A. (2022). Determinants Of Fixed Asset Revaluation And Sustainability Report Disclosure On Firm Value. *Asian Journal Of Economics, Business And Accounting*. <https://doi.org/10.9734/Ajeba/2022/V22i2230710>
- Yusof, Y., & Ismail, S. (2016). Determinants Of Dividend Policy Of Public Listed Companies In Malaysia. *Review Of International Business And Strategy*, 26(1). <https://doi.org/10.1108/Ribs-02-2014-0030>