



## PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Deni Pambudi<sup>1</sup>, Muslimin<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi Bisnis, Universitas Lampung, Indonesia

e-mail: [denipambudi.co@gmail.com](mailto:denipambudi.co@gmail.com)<sup>1</sup>, [muslimin.1975@feb.unila.ac.id](mailto:muslimin.1975@feb.unila.ac.id)<sup>2</sup>

### INFO ARTIKEL

Sejarah Artikel:

Diterima, 24 November 2023

Direvisi, 28 November 2023

Disetujui, 29 November 2023

### KEYWORDS

Firm Value

Profitability

Dividend Policy

Capital Structure

### ABSTRACT

This study aims to determine the effect of profitability, dividend policy and capital structure on the firm value in food and beverage companies listed on Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. This study has a sample of 17 companies taken using a purposive sampling technique. The data used in this study are secondary data and were analyzed using the Statistical Package for Social Sciences (SPSS) version 25 with data testing techniques based on descriptive statistical analysis, classical assumption test, regression model test and hypothesis testing. The results showed that profitability proxied by Return on Equity (ROE) has a positive and significant effect on firm value proxied by Price to Book Value (PBV). Dividend policy proxied by Dividen Payout Ratio (DPR) has no effect on firm value proxied by Price to Book Value (PBV). Capital structure proxied by Longterm Debt to Equity Ratio (LtDER) has no effect on firm value proxied by Price to Book Value (PBV).



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

### KATA KUNCI

Nilai Perusahaan

Profitabilitas

Kebijakan Dividen

Struktur Modal

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Penelitian ini memiliki sampel sebanyak 17 perusahaan yang diambil menggunakan teknik *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder dan dianalisis menggunakan program *Statistical Package for Social Sciences* (SPSS) versi 25 dengan teknik pengujian data berdasarkan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji model regresi dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Struktur modal yang diprosikan dengan *Longterm Debt to Equity Ratio* (LtDER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV).

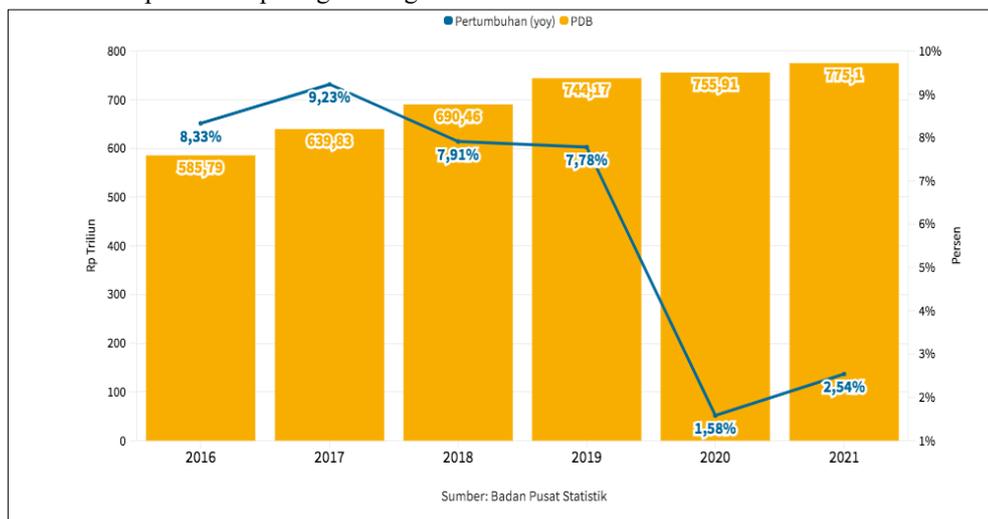
### PENDAHULUAN

Pada era modern saat ini banyak perusahaan yang memiliki peranan penting untuk menjaga kestabilan perekonomian Indonesia. Industri *food and beverage* adalah salah satu industri yang sangat berpengaruh terhadap pergerakan perekonomian Indonesia. Sektor industri *food and beverage* merupakan kategori perusahaan manufaktur sub sektor dari sektor *consumer goods industry* yang berperan menjadi fundamental dalam pertumbuhan dan penggerak ekonomi nasional. Industri ini termasuk kedalam 5 kategori sektor industri di era 4.0 yang menjadi tulang punggung di Indonesia menurut Menteri Perindustrian Agus Gumiwang Kartasasmita (2021). Saat ini banyak

industri yang berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan mereka dengan tujuan agar investor melihat secara fundamental mengenai hasil yang akan diperoleh dari investasi perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang baik membuat investor tidak ragu untuk melakukan investasi karena melihat tingkat kesehatan perusahaan sedang dalam kondisi yang aman.

Industri *food and beverage* menjadi salah satu industri penyedia kebutuhan utama dalam hidup manusia. Sektor industri *food and beverage* Indonesia memiliki potensi pertumbuhan yang besar. Industri ini terus bertumbuh seiring dengan meningkatnya kebutuhan akan makanan dan minuman sebagai kebutuhan dasar manusia. Selain itu, jumlah pertumbuhan penduduk di Indonesia yang lebih dari 278 juta jiwa (Badan Pusat Statistik, Quartal 2 2023) akan mendorong banyaknya perusahaan sejenis yang berdiri, sehingga timbul persaingan usaha yang semakin ketat diantara para kompetitor yang menyebabkan perusahaan untuk lebih produktif dan bersaing secara global dalam menciptakan sebuah produk.

Berdasarkan data grafik yang dikeluarkan oleh dataindonesia.com pertumbuhan industri *food and beverage* dari tahun 2016 sampai 2021 mengalami signifikansi penurunan dari tahun ke tahun. Data tersebut dapat dilihat pada gambar grafik dibawah ini:



**Gambar 1** Grafik Pertumbuhan Industri *Food and beverage* 2016-2021

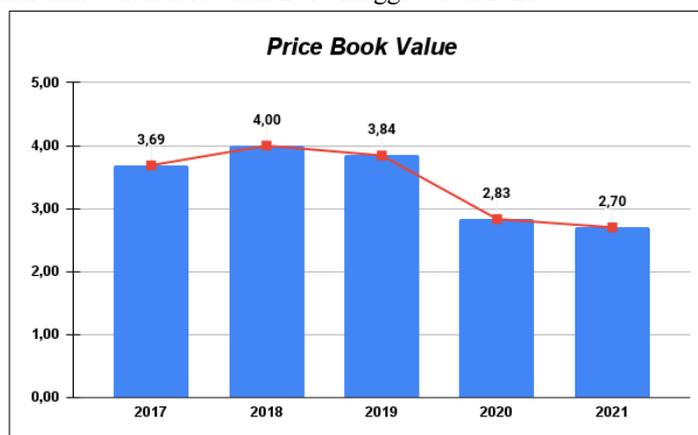
Sumber: [www.data.industri.com](http://www.data.industri.com)

Berdasarkan gambar 1 presentase pertumbuhan industri *food and beverage* di tahun 2016 sebesar 8,33% naik di tahun 2017 menjadi 9,23%. Penurunan sangat tajam terjadi di tahun 2017 sampai 2020, tahun 2017 presentase pertumbuhan berada di angka 9,23% turun menjadi 1,58% di tahun 2020. Hal ini terjadi akibat wabah covid-19 yang menyerang Indonesia. Kemudian setelah 2 tahun mengalami krisis, Indonesia perlahan-lahan kembali bangkit yang ditandai dengan kenaikan presentase pertumbuhan industri *food and beverage* menjadi 2,54%. Hal ini berbanding terbalik dengan pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Negara Indonesia. Dimana presentase PDB Indonesia, mengalami kenaikan setiap tahun walaupun presentase pertumbuhan mengalami penurunan. Dapat dilihat bahwa dari tahun 2016 sampai 2021 PDB Negara terus mengalami peningkatan yaitu dari 585,79 triliun rupiah menjadi 775,1 triliun rupiah.

Industri *food and beverage* menjadi salah satu industri yang dianggap penting karena mampu menarik investor dengan menunjukkan nilai perusahaan yang telah mereka capai melalui transaksi saham di bursa efek. Menurut Harmono (2017) berpendapat bahwa nilai perusahaan merupakan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dari harga saham yang dibentuk

melalui permintaan dan penawaran di pasar modal. Bagi perusahaan yang telah *go public*, harga saham dianggap sangat penting dari nilai perusahaan. Harga saham merupakan refleksi dari nilai perusahaan. Harga saham dijadikan masyarakat sebagai acuan untuk melihat bagaimana baik atau buruknya nilai suatu perusahaan. Kepercayaan masyarakat muncul ketika perusahaan berhasil memperoleh pencapaian nilai perusahaan yang baik. Perusahaan yang mampu menjaga nilai perusahaannya tetap tinggi akan mampu mempertahankan keberlangsungan usahanya karena ketertarikan investor untuk terus menanamkan modalnya (Putri et al., 2018).

Nilai perusahaan dapat dilihat dari *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham (Wiweko & Martianis, 2020). Berdasarkan analisis laporan keuangan perusahaan *food and beverage* yang ada di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 yang menjadi sampel, ditemukan adanya masalah yaitu terjadinya penurunan rata-rata PBV perusahaan dari tahun ke tahun yang dapat diartikan bahwa masih ada perusahaan yang belum mampu bersaing dalam meningkatkan nilai buku per sahamnya. Hal ini berarti nilai perusahaan rendah, semakin rendah PBV berarti semakin rendah harga saham relatif terhadap nilai bukunya, sebaliknya semakin tinggi PBV maka semakin tinggi harga saham relatif terhadap nilai bukunya. Berikut disajikan data dari perusahaan *food and beverage* yang di proksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) dalam lima tahun dari tahun 2017 hingga tahun 2021.



**Gambar 2** Nilai Perusahaan *Food and Beverage* Diukur Dengan PBV Yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). (data diolah)

Berdasarkan pada gambar 1 bahwa rata-rata PBV perusahaan *food and beverage* pada tahun 2017 hingga 2021 terjadi fluktuasi atau mengalami ketidakstabilan bahkan cenderung menurun pada setiap tahunnya dengan nilai rata-rata PBV pada tahun 2017 sebesar 3.69 dan mengalami kenaikan pada tahun 2018 menjadi 4.00 kemudian turun kembali pada tahun 2019 menjadi 3,84 dan terus turun pada tahun 2020 dan 2021 sebesar 2,83 dan 2,70. Penurunan PBV yang menurun tajam dari tahun 2019 hingga 2021 terdampak akibat dari efek pandemi *covid-19*. Rendahnya PBV umumnya mencerminkan menurunnya kualitas dan kinerja fundamental perusahaan yang bersangkutan. Namun jika rendahnya PBV tidak diikuti dengan fundamental perusahaan yang menurun hal tersebut justru menjadi sinyal positif bagi investor. Semakin rendah PBV biasanya perusahaan akan dinilai semakin murah. Menurut Desniati dan Suartini (2021) besar kecilnya nilai perusahaan tidak terlepas dari beberapa kebijakan yang diambil perusahaan yaitu kebijakan dividen dan struktur modalnya. Selain kedua kebijakan tersebut dalam menilai perusahaan dapat dilihat dari tingkat profitabilitasnya.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba pada periode tertentu. Laba merupakan tolak ukur penentu harga saham bagi investor. Profitabilitas sangat penting bagi kelangsungan bisnis jangka panjang perusahaan. Menurut Seran et al., (2023), biasanya semakin tinggi laba maka akan semakin tinggi pula *return* yang diterima oleh investor. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Profitabilitas yang menurun akan mengakibatkan timbulnya masalah bagi perusahaan yaitu dapat menjadi ancaman terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Hal ini akan berdampak pada kesulitan keuangan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi dapat menarik minat para investor untuk berlomba-lomba membeli saham perusahaan karena investor menilai nampaknya manajemen perusahaan telah berhasil mengelola aset dan modal yang dimiliki hingga memperoleh keuntungan yang maksimal. Sehingga, dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan ROE (*Return on Equity*) dikarenakan ROE mempunyai keterkaitan yang paling kuat untuk dihubungkan dengan variabel PBV (Wiweko dan Martianis, 2020).

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Mispriyanti (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Desniati dan Suartini (2021) dan Khumairoh dan Suprihhadi (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan menurut penelitian Yuniastri et al., (2021) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Kebijakan ini bertujuan memutuskan apakah laba yang didapat dibagi ke pemilik saham sebagai dividen ataupun ditahan untuk diinvestasikan lagi kembali dengan memperhatikan peningkatan nilai perusahaan (Sutisna dan Suteja, 2020). Dividen dapat menunjukkan kestabilan dan prospek masa depan kepada pihak luar, terutama investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan yang dituju. Sehingga dividen juga dapat menunjukkan bagaimana keadaan kinerja keuangan perusahaan. Dividen yang dibagikan merupakan salah satu strategi untuk menaikkan harga saham (Eka et al., 2023). Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Pengukuran kebijakan dividen dapat digunakan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang membandingkan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham (Hermuningsih dan Kusumawardani 2021).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Seran et al., (2023) dan Desniati dan Suartini (2021) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Rosalia et al., (2022) dan Saputri dan Bahri (2021) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu hasil penelitian dari Marthen dan Suwarta (2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal juga merupakan faktor penting dalam menilai sebuah perusahaan. Fahmi (2014) menjelaskan bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa struktur modal merupakan kombinasi struktur keuangan antara utang perusahaan dengan ekuitas perusahaan. Suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya harus mampu memaksimalkan penggunaan dana internal perusahaan. Namun jika kebutuhan perusahaan terus meningkat dan perusahaan kekurangan dana, maka pilihan yang dapat

diambil yaitu mendapatkan sumber pendanaan eksternal, baik dengan cara berutang kepada kreditor maupun dengan mengeluarkan saham baru. Manajemen perusahaan harus mampu menentukan pendanaan yang efisien guna memperoleh struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal suatu perusahaan menurut Brigham dan Houston (2019) didefinisikan sebagai struktur yang akan memaksimalkan harga saham suatu perusahaan. Jika suatu perusahaan mampu memaksimalkan struktur modal sampai batas optimal tertentu maka diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun jika perusahaan memiliki struktur modal berada di atas target optimal, maka penambahan utang akan menjadikan nilai perusahaannya menurun. Ketika perusahaan ingin mencapai struktur modal yang optimal maka perusahaan tidak boleh memiliki utang yang lebih besar daripada modal sendiri, karena jika perusahaan menggunakan utang terlalu besar maka beban yang ditanggung perusahaan akan semakin besar pula. Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER). LDER yaitu besaran utang jangka panjang yang harus ditanggung para penanam modal dari dananya untuk tiap satu rupiah pendanaan ekuitas (Maulita & Tania, 2018).

Penelitian yang dilakukan oleh Amro dan Asyik (2021) dan Zuraida (2019) menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Lisda dan Kusmayanti (2021) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil lain juga ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan Rialdy (2018) dan Yuniastri et al., (2021) bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan adanya hasil perbedaan penelitian (*gap research*) dan fenomena yang terjadi pada industri *food and beverage* di Indonesia maka peneliti tertarik menggunakan variabel profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal untuk melihat bagaimana pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian-penelitian sebelumnya. Perbedaan yang terletak dalam penelitian ini yaitu terkait dengan alat uji yang digunakan, pemilihan variabel independen dan jenis sampel yang digunakan. Berdasarkan uraian latar belakang di atas dan perbedaan hasil penelitian yang ditemukan maka peneliti tertarik untuk mengambil judul “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Food And Beverage* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021”

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat *positivisme*, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu (Sugiyono, 2018). Dalam penelitian ini analisis kuantitatif deskriptif menggunakan rasio-rasio dan variabel penelitian, kemudian dari rasio tersebut diberikan penjelasan mengenai perhitungannya. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas (X1), kebijakan dividen (X2) dan struktur modal (X3). Sedangkan, variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y1). Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Wiweko & Martianis, 2020). Analisis data dalam penelitian ini menggunakan bantuan aplikasi SPSS.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan sumber data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan. Adapun populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021. Jumlah populasi penelitian ini adalah sebanyak 72 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 17 yang diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan pertimbangan-pertimbangan tertentu. Adapun kriteria pemilihan sampel yang ditentukan dari 72 perusahaan sebagai populasi adalah sebagai berikut:

**Tabel 1** Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2021.	72
2	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang tidak tercatat secara berturut-turut atau belum <i>Go Public</i> di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2021.	(25)
3	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang tidak mendapatkan laba selama tahun 2017-2021.	(19)
4	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang tidak membagikan dividen selama tahun 2017-2021.	(11)
Jumlah sampel dalam penelitian		17
Tahun pengamatan		5
Jumlah data yang diolah (n sampel x tahun pengamatan)		85

Sumber: <https://www.idx.co.id/> dan diolah penulis

Berdasarkan Tabel 1, dapat dilihat bahwa perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian adalah sebanyak 17 perusahaan. Rincian nama perusahaan tersebut dapat dilihat pada Tabel 2 berikut:

**Tabel 2** Daftar Nama Perusahaan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	BISI	BISI International Tbk
3	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk
4	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
5	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
6	DLTA	Delta Djakarta Tbk
7	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.
8	FISH	FKS Multi Agro Tbk
9	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
10	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
11	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
12	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
13	MYOR	Mayora Indah Tbk
14	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
15	SKLT	Sekar Laut Tbk
16	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk
17	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk

Sumber: [www.idx.co.id/](http://www.idx.co.id/) (data diolah)

## DISKUSI DAN PEMBAHASAN

### 1. Hasil Statistik Deskriptif

**Tabel 3** Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	85	.01	.90	.1721	.16164
DPR	85	.08	.91	.4526	.20635
LtDER	85	.02	1.57	.2921	.28968
PBV	85	.34	28.87	3.5772	5.31496
Valid N (listwise)	85				

Sumber: data diolah, SPSS 25.00 (2023)

Variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai rata-rata (mean) 0,1721 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,16164. Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai rata-rata (mean) 0,4526 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,20635. Variabel *Longterm Debt to Equity Ratio* (LtDER) memiliki nilai rata-rata (mean) 0,2921 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,28968. Dari ketiga variabel tersebut menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih rendah dibandingkan nilai rata-rata (mean), sehingga dapat disimpulkan bahwa data variabel Profitabilitas (ROE), Kebijakan Dividen (DPR) dan Struktur Modal (LtDER) selama periode pengamatan bersifat homogen dan berdistribusi merata, sedangkan variabel *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai rata-rata (mean) 3,5772 dengan nilai standar deviasi sebesar 5.31496 menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih tinggi dibandingkan nilai rata-rata (mean). Hal ini mengidentifikasi bahwa data variabel nilai perusahaan (PBV) bersifat heterogen dan sebaran data melebar.

### 2. Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah data pada model regresi linear berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan metode Non Parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Adapun hasil dari test uji normalitas sebagai berikut:

**Tabel 4** Hasil Uji Normalitas

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		85
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.000000
	Std. Deviation	.63131002
Most Extreme Differences	Absolute	.080
	Positive	.059
	Negative	-.080
Test Statistic		.080
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

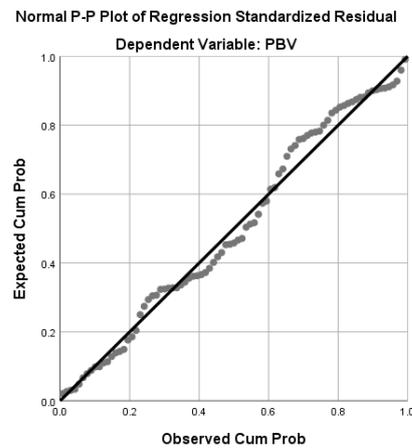
c. Lilliefors Significance Correction.

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

Sumber: data diolah, SPSS 25.00 (2023)

Berdasarkan hasil pengujian data dari uji Kolmogorov-Smirnov pada tabel 4, dengan jumlah data (N) sebanyak 85, diperoleh nilai pada *Test Statistic* Kolmogorov-Smirnov yaitu 0,080 dan nilai Asymp. Sig (2-tailed) yaitu 0.200. Hal ini menandakan bahwa data berdistribusi normal, karena nilai

Asymp. Sig (2- tailed) diatas nilai tingkat signifikansi 0,05 yaitu 0,200. Hal tersebut juga dapat dijelaskan dengan hasil analisis grafik normal *probability* plot-nya sebagai berikut:



**Gambar 3** Hasil Uji Normalitas P-Plot

Sumber: data diolah, SPSS 25.00 (2023)

Dari gambar 3 dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Hal ini menjelaskan bahwa data berdistribusi secara normal. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal dan telah memenuhi asumsi normalitas.

#### b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Dalam mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari besaran nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *tolerance*. Adapun hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4 sebagai berikut:

**Tabel 5** Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients <sup>a</sup>		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	ROE	.902	1.109
	DPR	.864	1.157
	LtDER	.901	1.110

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data diolah, SPSS 25.00 (2023)

Berdasarkan dari hasil uji multikolinieritas pada tabel 5, hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai *tolerance* untuk ROE sebesar  $0,902 > 0,10$  dan nilai VIF  $1,109 < 10$ . Nilai *tolerance* untuk DPR sebesar  $0,864 > 0,10$  dan nilai VIF  $1,157 < 10$ . Nilai *tolerance* untuk LtDER sebesar  $0,901 > 0,10$  dan nilai VIF  $1,110 < 10$ . Berdasarkan hasil tersebut terlihat bahwa masing-masing variabel memiliki nilai *tolerance*  $> 0,10$  dan nilai VIF  $< 10$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian heterokedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji gletser dengan nilai tingkat signifikansi sebesar 0,05. Adapun tabel hasil uji heterokedastisitas sebagai berikut:

**Tabel 6** Hasil Uji Glejser

Coefficients <sup>a</sup>		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.708	.114		6.234	.000
	ROE	-.400	.244	-.186	-1.641	.105
	DPR	-.207	.195	-.123	-1.060	.292
	LtDER	-.073	.136	-.061	-.534	.595

a. Dependent Variable: ABRESID

Sumber: data diolah, SPSS 25.00 (2023)

Berdasarkan hasil pengujian data pada tabel 6, bahwa ketiga variabel bebas memiliki nilai Sig. lebih besar daripada nilai signifikansi 0,05. Hal ini menandakan bahwa data pada penelitian ini tidak terjadi gejala heterokedastisitas dan model regresi layak digunakan.

### d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Dalam menguji autokorelasi, penelitian ini menggunakan metode Durbin-Watson. Adapun tabel hasil uji autokorelasi sebagai berikut:

**Tabel 7** Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.742 <sup>a</sup>	.551	.534	.64289	2.076

a. Predictors: (Constant), LtDER, ROE, DPR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: data diolah, SPSS 25.00 (2023)

Berdasarkan hasil pengujian data pada tabel 7, menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 2,076 sedangkan berdasarkan tabel Durbin-Watson dengan tingkat signifikansi 0,05, dengan jumlah sampel (n) sebanyak 85 data dan jumlah variabel independen (k) sebanyak 3, diperoleh nilai dU sebesar 1,7210 dan nilai dL 1,5752. Sesuai dengan pengujian  $DW > dU$  dan  $DW < 4-dU$  yaitu  $2,076 > 1,7210$  dan  $2,076 < 2,279$  yang artinya nilai DW lebih besar dari nilai dU pada tabel dan lebih kecil dari 4-dU maka tidak terjadi gejala autokorelasi dalam model regresi pada penelitian ini.

### e. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis linear berganda merupakan bentuk analisis regresi linear yang digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel bebas terhadap satu variabel terikat. Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk memprediksi nilai dari variabel terikat apabila nilai variabel bebas

mengalami kenaikan atau penurunan serta untuk mengetahui arah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, apakah masing-masing variabel bebas berhubungan positif atau negatif (Priyatno, 2013:116 dalam Dhani dan Utama 2017). Adapun tabel hasil analisis linear berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

**Tabel 8** Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda dan Uji T

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	-.036	.213		-.168	.867
	ROE	3.941	.457	.676	8.625	.000
	DPR	.466	.366	.102	1.273	.207
	LtDER	-.326	.255	-.100	-1.280	.204

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data diolah, SPSS 25.00 (2023)

Berdasarkan tabel diatas, maka persamaan regresi yang dapat disusun sebagai berikut:

$$PBV = -0,036 + 3,941 ROE + 0,466 DPR - 0,326 LtDER$$

Keterangan:

- 1) Nilai konstanta ( $\alpha$ ) pada persamaan regresi ini adalah -0,036 memiliki arti apabila Profitabilitas (ROE), Kebijakan Dividen (DPR) dan Struktur Modal (LtDER) sama dengan nol (0) atau dianggap konstan, maka nilai dari PBV (nilai perusahaan) sebesar -0,036.
- 2) Nilai koefisien *Return on Equity* (X1) adalah sebesar 3,941 dan memiliki arah hubungan positif yang menandakan bahwa setiap variabel Profitabilitas (ROE) mengalami kenaikan 1 satuan maka dapat meningkatkan Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 3,941 satuan dengan asumsi variabel lain konstan.
- 3) Nilai koefisien *Dividen Payout Ratio* (X2) adalah sebesar 0,466 dan memiliki arah hubungan positif yang menandakan bahwa setiap variabel Kebijakan Dividen (DPR) mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka dapat meningkatkan Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 0,466 satuan dengan asumsi variabel lain konstan.
- 4) Nilai koefisien Struktur Modal (X3) adalah sebesar 0,326 dan memiliki arah hubungan negatif yang menandakan bahwa setiap variabel Struktur Modal (LtDER) mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka dapat menurunkan Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 0,326 satuan dengan asumsi variabel lain konstan.

### 3. Pengujian Hipotesis

#### a. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F Simultan digunakan untuk menguji model regresi yang terbentuk yaitu apakah semua variabel independen secara signifikan mampu memprediksi dan menjelaskan variabel dependennya. Apabila nilai F pada tabel ANOVA memiliki signifikansi  $< 0,05$ , maka variabel independen layak untuk digunakan dalam memprediksi variabel dependen. Adapun tabel hasil uji F yang digunakan adalah sebagai berikut.

**Tabel 9** Hasil Uji F

ANOVA <sup>a</sup>		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	41.067	3	13.689	33.120	.000 <sup>b</sup>
	Residual	33.478	81	.413		
	Total	74.546	84			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), LtDER, ROE, DPR

Sumber: data diolah, SPSS 25.00 (2023)

Berdasarkan tabel 9 di atas, tabel Uji F atau tabel ANOVA diperoleh hasil Sig. sebesar 0,000, dimana tingkat Sig. lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang terbentuk secara signifikan artinya semua variabel independen (profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal) dapat digunakan untuk meramalkan dan menjelaskan variabel dependen (nilai perusahaan) sehingga layak untuk digunakan dalam pengujian lebih lanjut.

#### b. Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Uji statistik T merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh setiap variabel bebas secara individual mempengaruhi penjelasan variasi variabel terikat. Berdasarkan pada tabel 8 hasil uji analisis regresi linear berganda, maka hasil uji hipotesis dengan tingkat signifikansi 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ) yaitu:

- 1) H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil dari tabel 7, variabel profitabilitas yang diproksikan melalui ROE memiliki koefisien regresi sebesar 3,941 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $0,000 < 0,05$ ) hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. Temuan ini menunjukkan bahwa kenaikan profitabilitas dapat menaikkan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut, maka **H1 diterima**.

- 2) H2: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil dari tabel 7, variabel kebijakan dividen yang diproksikan melalui DPR memiliki koefisien regresi sebesar 0,466 dengan nilai signifikansi sebesar 0,207 ( $0,207 > 0,05$ ) hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. Berdasarkan hasil tersebut, maka **H2 ditolak**.

- 3) H3: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil dari tabel 7, variabel struktur modal yang diproksikan melalui LtDER memiliki koefisien regresi sebesar -0,326 dengan nilai signifikansi sebesar 0,204 ( $0,204 < 0,05$ ) hal ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. Berdasarkan hasil tersebut, maka **H3 ditolak**.

#### c. Uji Koefisien Determinasi (R Square)

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa baik model mampu menjelaskan perbedaan variabel dependen. Pada penelitian ini menggunakan *Adjusted R Square* karena variabel independen lebih dari dua dan nilai *Adjusted R Square* dapat naik atau turun apabila variabel independen ditambahkan dalam model penelitian.

Berdasarkan tabel 7, menunjukkan bahwa diperoleh nilai koefisien determinasi yang dapat dilihat dari nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,534 atau 53,4% yang menandakan bahwa variabel-variabel independen yaitu profitabilitas (ROE), kebijakan dividen (DPR) dan struktur modal (LtDER) hanya mampu menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) sebesar 53,4% sedangkan sisanya yaitu 46,6% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model regresi pada penelitian ini.

#### **4. Pembahasan**

##### **a. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Profitabilitas merupakan kemampuan manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan memaksimalkan kegiatan operasional serta penggunaan aset yang efisien pada periode tertentu. Berdasarkan hasil perhitungan statistik yang telah dilakukan, diperoleh bahwa profitabilitas yang diprosikan melalui *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 sehingga hipotesis H1 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zuraida (2019), Seran et al., (2023), Rosalia et al., (2022) dan Khumairoh & Suprihhadi (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menandakan bahwa profitabilitas berbanding lurus dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, begitupun sebaliknya. *Return on Equity* (ROE) merupakan ratio profitabilitas yang mencerminkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. Semakin tinggi ROE maka semakin banyak pula investor yang tertarik untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Meningkatnya ROE merupakan sinyal bagi investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Temuan ini mendukung *signaling theory* yaitu ketika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi artinya perusahaan memiliki kinerja yang baik, maka akan memberikan sinyal baik kepada investor sehingga memicu investor untuk menanamkan modal dengan cara meningkatkan permintaan saham perusahaan. Ketika permintaan saham perusahaan meningkat, maka harga saham akan naik dan kenaikan harga saham tersebut dapat memicu peningkatan nilai perusahaannya.

##### **b. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan**

Kebijakan dividen adalah proporsi pembagian laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan statistik yang telah dilakukan, diperoleh bahwa kebijakan dividen yang diprosikan melalui *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021 sehingga hipotesis H2 yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputri dan Bahri (2021), Zuraida (2019) dan Khumairoh dan Suprihhadi (2021) yang menunjukkan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya atau diberikan atau tidaknya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tidak membuat investor tertarik menanamkan modalnya, karena investor beranggapan bahwa perusahaan yang menahan labanya atau memberikan dividennya dalam jumlah kecil akan digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar memperoleh profit yang lebih besar. Teori sinyal mengatakan bahwa tingkat pembagian dividen yang tinggi merupakan bentuk *good news* (sinyal baik) bagi investor karena mencerminkan bahwa arus kas masa depan perusahaan dianggap cukup untuk menanggung dividen yang tinggi, sehingga

berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan. Namun, pembagian dividen bukanlah satu-satunya sumber keuntungan bagi para investor.

Menurut Aprilia dan Arif (2016) menambahkan alasan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek dengan cara memperoleh *capital gain*. Para investor menganggap bahwa pendapatan dividen yang kecil saat ini tidak lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan *capital gain* di masa depan. *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh investor sehubungan dengan penjualan saham dipasar sekunder yang dilakukan dengan kondisi harga jualnya diatas harga beli. *Capital gain* dirasa memiliki keunggulan oleh investor terutama berkaitan dengan waktu dibandingkan dengan pembagian dividen. *Capital gain* bisa diperoleh kapan saja dengan syarat menjual saham ketika harga mengalami kenaikan dari harga pembelian. Berbeda dengan dividen, dimana investor harus menunggu diumumkannya dan berapa persentase pembagian dividen yang akan dilakukan oleh perusahaan dari hasil RUPS untuk mendapatkan keuntungan dan belum tentu setiap tahun perusahaan tersebut membagikan dividennya. Hasil penelitian yang dilakukan (Kustina et al., 2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham, namun *capital gain* berpengaruh signifikan terhadap meningkatkan harga saham karena mampu menarik investor. Harga saham yang tinggi mampu menaikkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung *Dividen Irrelevance Theory* yang menyatakan bahwa nilai pada sebuah perusahaan tidak ditentukan dari besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR), tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas resiko perusahaan. Dengan kata lain, kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba dari asset perusahaan ialah faktor penentu nilai sebuah perusahaan tersebut yang artinya adalah kebijakan dividen perusahaan tidak memiliki pengaruh yang baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya.

### **c. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan**

*Longterm Debt to Equity Ratio* (LtDER) merupakan rasio keuangan yang menggambarkan besaran proporsi utang jangka panjang terhadap ekuitas perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan statistik yang telah dilakukan maka diperoleh bahwa variabel struktur modal yang diprosikan melalui *Longterm Debt to Equity Ratio* (LtDER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021 sehingga hipotesis H2 yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniastri et al., (2021), Rialdy (2018) dan Mispianiti (2019) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan dari struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa perkembangan kebijakan struktur modal yang dilakukan oleh perusahaan tidak mempengaruhi penilaian investor terhadap kinerja perusahaan. Hal ini bisa dilihat pada perusahaan dengan nilai LtDER yang tinggi seperti PT Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG) pada tahun 2018 sebesar 1,57 atau 157% tetapi nilai PBV-nya dibawah rata-rata sebesar 1,19. Namun pada saat nilai LtDER rendah seperti terjadi pada PT Wilmar Cahaya Indonesia (CEKA) pada tahun 2021 sebesar 0,02 atau 2% nilai PBV-nya juga rendah sebesar 0,81. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa nilai LtDER yang tinggi tidak menjamin adanya penilaian yang baik dari investor, begitupun nilai LtDER yang rendah tidak membuat perusahaan mendapat penilaian yang positif dari investor. Oleh karena itu, tinggi rendahnya LtDER yang merupakan tolok ukur kebijakan struktur hutang perusahaan tidak memberikan dampak yang cukup besar pada penilaian investor mengenai kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan *trade-off theory* yang menyatakan bahwa selama struktur modal masih berada di bawah titik optimal, maka peningkatan utang dapat menaikkan nilai perusahaan. Struktur modal adalah perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Dengan demikian, struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangannya, dimana membuat para investor akan menganggap wajar ketika suatu perusahaan memiliki hutang selama perusahaan mampu mengimbangi antara hutang dengan laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal yang masing-masing diprosikan oleh *Return to Equity Ratio* (ROE), *Dividen Payout Ratio* (DPR) dan *Longterm Debt to Equity Ratio* (LtDER) terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021, maka dapat disimpulkan bahwa 1) kenaikan dan penurunan profitabilitas akan memberikan perubahan terhadap nilai perusahaan, 2) nilai pada sebuah perusahaan tidak ditentukan dari besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR), tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas resiko perusahaan, 3) tinggi rendahnya struktur modal tidak mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Dalam pendanaannya perusahaan *food and beverage* cenderung menggunakan modal sendiri daripada menggunakan hutang jangka panjang.

## REFERENSI

- Amro, P. Z. N., & Asyik, N. F. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(7).
- Aprilia, A., & Arif, Y. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5.
- Brigham E. F., & J. F. Houston. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Novietha I. & Febriany Kusumastuti, Eds.; 14 Buku Dua). Salemba Empat.
- Desniati, N. E., & Suartini, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 4(2).
- Dhani, I. P., & Utama, A. G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135–148.
- Eka, E., Jasman, J., & Asriany, A. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Student Research Journal*, 1(1), 396–409.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Mitra Wacana Media.
- Harmono, M. K. (2017). *Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Bumi Aksara Cetakan Ketujuh.
- Hermuningsih, S., & Kusumawardani, R. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Stability: Journal of Management and Business*, 4(1), 15–27.
- Khumairoh, A. K., & Suprihadi, H. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Property And Real Estate Di BEI Periode 2013 – 2019. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(2).
- Kustina, L., Safitri, O., & Anwar, S. (2019). Kebijakan Deviden Dan Capital Gain: Pengaruhnya Terhadap Harga Saham. *JURNAL INVESTASI*, 5(1), 24–27.

- Lisda, R., & Kusmayanti, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *LAND JOURNAL*, 2(1).
- Marthen, K. H., & Suwarti, T. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Hutang, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 8(1), 181. <https://doi.org/10.33087/jmas.v8i1.948>
- Maulita, D., & Tania, I. (2018). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Debt To Asset Ratio (DAR), Dan Long Term Debt To Equity Ratio (LDER) Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 5(2).
- Mispiyanti. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Capital Expenditure, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMN Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 20(02).
- Rialdy, N. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *LIABILITIES (JURNAL PENDIDIKAN AKUNTANSI)*, 1(3), 272–288. <https://doi.org/10.30596/liabilities.v1i3.2689>
- Rosalia, J., Utami, W. B., & Pratiwi, D. N. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Sales Growth, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*.
- Saputri, D. R., & Bahri, S. (2021). The Effect Of Leverage, Profitability, And Dividend Policy On Firm Value. *International Journal of Educational Research and Social Sciences (IJERSC)*, 2(6), 1316–1324.
- Seran, E. Y., Ndoen, W. M., Makatita, R. F., & Foenay, C. C. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei 2017-2021. *GLORY Jurnal Ekonomi Dan Ilmu Sosial*, 4(3-Jun), 535–547.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. (15th ed.). Alfabeta.
- Sutisna, P., & Suteja, J. (2020). Kebijakan Dividen, Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(1), 31–36. <https://doi.org/10.23969/jrak.v12i1.4043>
- Wiweko, H., & LT, M. E. M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 15(1), 1–12.
- Wiweko, H., & Martianis, M. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 15(1), 1–12.
- Yuniastri, N. P. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019*. 69–79.
- Zuraida, I. (2019). *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. 4(1).