

Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022)

M. Eka Fathoni^{1*}, Junaidi², Siti Aminah Anwar³

^{1,2,3}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Malang

*Email Korespondensi : divafitrytn22@gmail.com

ABSTRACT

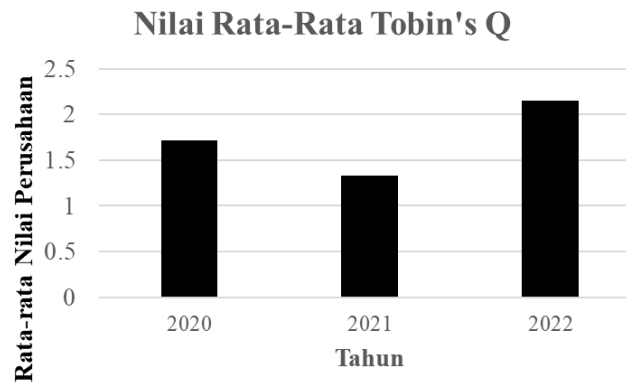
Fluctuations in corporate values within the property and real estate sectors reflect the dynamics of financial decisions made by management in response to structural and market challenges. This study aims to examine the Influence of capital structure, dividend policy, and liquidity on company value in property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2022 period. The company's value is proxied using the Tobin's Q ratio, while the independent variables consist of the Debt-to-Equity Ratio (DER), Dividend Payout Ratio (DPR), and Current Ratio (CR). This study uses a quantitative approach with an associative method. Samples were obtained through purposive sampling and consisted of 16 companies over a three-year observation period. Data analysis was conducted using multiple linear regression tests in the SPSS application. The results of the study indicate that capital structure has a significant adverse effect on the company's value, dividend policy has a considerable positive impact, and liquidity has no substantial impact on the company's value. These findings suggest that investors respond positively to consistent dividend policies, while overly aggressive capital structures raise concerns about financial risks. This research offers practical implications for management in designing balanced financing and profit distribution policies to enhance the company's value.

Keywords: *Company value, capital structure, dividend policy, liquidity, Tobin's Q*

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek jangka panjang perusahaan, sebagaimana tercermin dalam harga saham di pasar modal. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula tingkat kepercayaan investor terhadap keberlanjutan operasional dan pertumbuhan perusahaan (Kurniasih & Ruzikna, 2017; Qori'ah, 2019). Dalam konteks global, pasca pandemi COVID-19, banyak perusahaan di sektor properti dan real estate mengalami tekanan likuiditas dan fluktuasi nilai saham akibat ketidakpastian ekonomi. Fenomena ini juga tercermin secara lokal di Indonesia, di mana sektor properti pada tahun 2020 mencatatkan penurunan signifikan dalam kinerja saham (CNBC Indonesia, 2022).

Secara spesifik, data Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa nilai perusahaan sektor properti dan real estate yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q mengalami fluktuasi signifikan selama 2020–2022. Fluktuasi tersebut tergambarkan pada Gambar 1 berikut:



Gambar 1 1: Nilai Rata-Rata Tobin's Q Tahun 2020-2022

Sumber: Data diolah dari www.idx.co.id

Berdasarkan grafik tersebut, terlihat bahwa nilai perusahaan berada pada angka 1,72 di tahun 2020, kemudian mengalami penurunan signifikan pada tahun 2021 menjadi 1,33, dan kembali meningkat tajam pada tahun 2022 mencapai 2,15. Pola fluktuasi ini menunjukkan adanya dinamika dalam faktor-faktor internal perusahaan yang memengaruhi persepsi pasar, termasuk struktur modal, kebijakan dividen, dan likuiditas.

Secara teoritis, struktur modal berperan menentukan keseimbangan antara utang dan ekuitas, yang berdampak pada risiko dan profitabilitas perusahaan (Myers, 2001). Kebijakan dividen, menurut Bird-in-the-Hand Theory, memberikan sinyal kepercayaan kepada investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan (Hartanto et al., 2018). Sementara itu, likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dan memengaruhi penilaian risiko oleh investor (Putri & Miftah, 2021; Adhyasta et al., 2023).

Namun, hasil studi empiris sebelumnya menunjukkan kesenjangan atau inkonsistensi temuan. Sebagian studi menyatakan bahwa ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Faidah, 2023; Mangkona et al., 2023), namun sebagian lainnya menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan (Dharmawan et al., 2023; Lioni, 2023). Inkonsistensi ini membentuk research gap yang penting untuk dikaji ulang, khususnya pada sektor properti dan real estate yang memiliki karakteristik bisnis jangka panjang dan sensitif terhadap dinamika pasar.

Dari sisi teoretis, penelitian ini berkontribusi memperkaya literatur mengenai determinan nilai perusahaan dalam konteks pasar negara berkembang seperti Indonesia, serta menguji kembali relevansi teori Trade-Off, sinyal dividen, dan likuiditas terhadap valuasi perusahaan. Sementara secara praktis, penelitian ini memberikan masukan strategis bagi manajer keuangan perusahaan untuk mengelola struktur modal, merancang kebijakan dividen yang sehat, dan menjaga likuiditas agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan menjadi pertimbangan penting dalam mengambil keputusan investasi di sektor properti.

Berdasarkan latar belakang dan kesenjangan penelitian tersebut, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2022. Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi ilmiah dalam pengembangan ilmu manajemen keuangan dan memberikan nilai guna bagi para pelaku bisnis dan investor dalam pengambilan keputusan.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Pecking Order

Teori Pecking Order menjelaskan bahwa perusahaan memilih sumber pendanaan secara berurutan berdasarkan efisiensi biaya dan risiko informasi, dimulai dari dana internal (laba ditahan), kemudian utang, dan terakhir penerbitan saham. Dana internal lebih disukai karena tidak menimbulkan biaya transaksi atau pengungkapan informasi, sedangkan utang menjadi alternatif jika dana internal tidak mencukupi, meskipun memiliki beban bunga. Penerbitan saham dipilih terakhir karena biayanya tinggi dan berisiko menurunkan kontrol manajerial serta menimbulkan sinyal negatif ke pasar. Teori ini menjadi acuan penting dalam keputusan pendanaan karena mencerminkan preferensi perusahaan terhadap sumber dana yang paling efisien dan minim risiko (Gitman & Zutter, 2015).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator utama yang mencerminkan kinerja dan prospek jangka panjang perusahaan di mata investor. Nilai ini tidak hanya terbentuk dari hasil laporan keuangan semata, tetapi juga merupakan hasil dari persepsi investor terhadap seluruh aspek perusahaan, baik aspek keuangan maupun non-keuangan. Menurut Husnan (2004, hal. 7) , *nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual*. Definisi ini menekankan pentingnya *market perception* terhadap keseluruhan kekayaan dan prospek perusahaan.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q, yaitu perbandingan antara nilai pasar perusahaan dan nilai buku asetnya. Tobin's Q dirumuskan sebagai:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Harga Pasar Ekuitas} + \text{Nilai Buku Utang}}{\text{Nilai Buku Total Aset}}$$

Struktur Modal

Horne dan Wachowicz (2005, hal. 245) mendefinisikan struktur modal sebagai *campuran antara utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional dan investasinya*. Brigham et al., (2014, hal. 6) menyatakan bahwa struktur modal adalah *proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal saham biasa*. Sementara itu Sartono (2016, hal. 293) menjelaskan bahwa struktur modal adalah *perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktiva tetap dan kebutuhan dana jangka panjang lainnya*.

Dalam penelitian empiris, struktur modal umumnya diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio yang menunjukkan seberapa besar proporsi utang terhadap ekuitas perusahaan. Adapun formulasi DER adalah sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kebijakan Deviden

Brigham et al., (2014, hal. 273) menyatakan bahwa *kebijakan dividen adalah keputusan mengenai seberapa besar laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan seberapa banyak yang akan ditahan sebagai laba ditahan*. Gitman & Zutter, (2015, hal. 494) menyebutkan bahwa *dividend policy is the firm's policy with regard to paying out earnings to shareholders in the form of dividends*. Artinya, kebijakan dividen merupakan strategi perusahaan dalam mengalokasikan laba antara distribusi kepada pemegang saham dan reinvestasi untuk mendukung pertumbuhan. Sementara itu Harjito dan Martono (Harjito & Martono, 2010, hal. 276) mengemukakan bahwa *kebijakan dividen adalah kebijakan mengenai*

penggunaan laba bersih yang diperoleh perusahaan, apakah akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk pembiayaan investasi di masa depan.

Kebijakan dividen dalam penelitian kuantitatif umumnya diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR), yaitu rasio antara jumlah dividen tunai yang dibayarkan dengan laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Adapun formulasi yang DPR sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen Tunai per Saham}}{\text{Earning per Share (EPS)}} \times 100\%$$

Likuiditas

Kasmir (2014, hal. 129) menyatakan bahwa *likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yaitu utang-utang yang segera jatuh tempo*. Horne dan Wachowicz (2012, hal. 71) menyebutkan bahwa *likuiditas menggambarkan sejauh mana perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk membayar kewajiban lancar pada saat jatuh tempo*. Harjito dan Martono (2010, hal. 33) (2010:33) menambahkan bahwa *likuiditas mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengelola aset lancar terhadap kewajiban lancar untuk memastikan kesinambungan operasi perusahaan*.

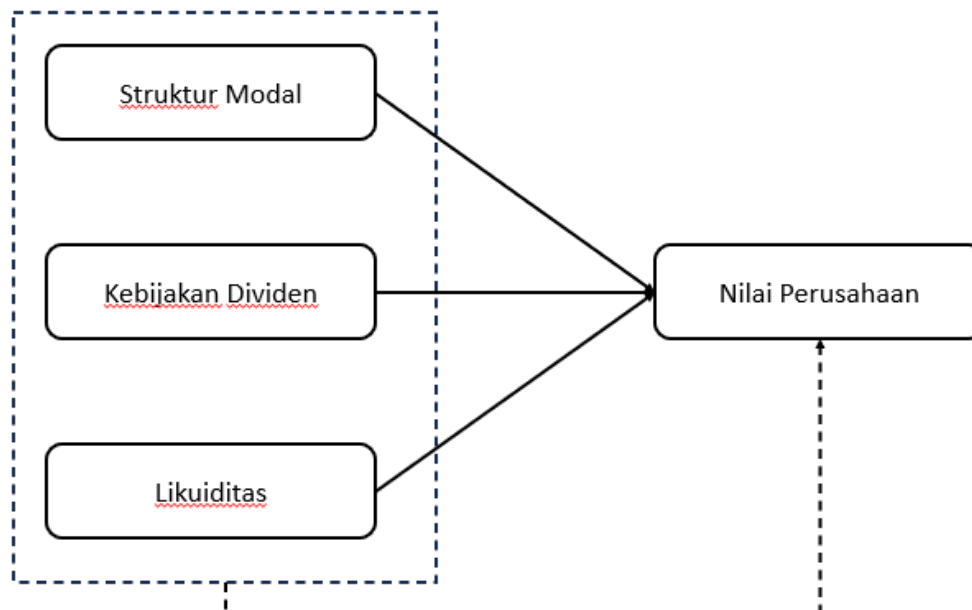
Dalam penelitian keuangan, salah satu indikator umum untuk mengukur likuiditas adalah Current Ratio. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya dengan aset lancar yang dimilikinya. Rumus Current Ratio:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Kerangka Konseptual

Untuk mempermudah pemahaman hubungan antara variabel-variabel yang diteliti, maka disusun kerangka konseptual sebagai representasi visual dari arah dan pola hubungan antar variabel dalam penelitian ini. Adapun kerangka konseptual sebagai berikut :

Gambar 2. 1: Kerangka Konseptual



Keterangan :

- > : Pengaruh Parsial
 - - - - -> : Pengaruh Simultan

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, kajian teori, serta hasil penelitian terdahulu yang telah diuraikan sebelumnya, maka peneliti merumuskan hipotesis untuk menguji dugaan adanya pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian ini (Sugiyono, 2012). Adapun hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁: Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2020–2022.
- H₂: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2020–2022.
- H₃: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2020–2022.
- H₄: Struktur modal, kebijakan dividen, dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2020–2022

METODE PENELITIAN

Jenis, Lokasi dan Waktu Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam studi ini adalah *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian *explanatory* bertujuan untuk menjelaskan hubungan kausal antar variabel dengan menguji pengaruh dari satu atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2017, hal. 120).

Lokasi penelitian ini bersifat non-fisik karena dilakukan secara daring dengan pendekatan *desk research*. Data yang digunakan bersumber dari perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Seluruh proses pengumpulan data dilakukan secara *online* melalui situs resmi BEI di www.idx.co.id, serta situs web resmi masing-masing perusahaan yang menyediakan laporan tahunan dan informasi keuangan terkait. Penelitian ini dilaksanakan mulai Januari 2025 hingga Juli 2025.

Populasi dan Sampel

Populasi meliputi perusahaan seluruh perusahaan yang tergolong dalam sektor properti dan real estate yang terdaftar secara resmi di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2022. Adapun kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI selama 2020–2022.
2. Menerbitkan laporan tahunan secara lengkap selama periode tersebut.
3. Memiliki data keuangan yang dibutuhkan (DER, DPR, CR, dan nilai pasar saham).
4. Tidak mengalami delisting selama periode observasi.

Definisi Operasional Variabel Moderasi

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, yang diprosikan dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Rasio ini dianggap mencerminkan penilaian pasar terhadap kinerja suatu perusahaan. *Variabel independen terdiri dari :*

X₁: Struktur Modal (Debt to Equity Ratio/DER)

X₂: Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio/DPR)

X₃: Likuiditas (Current Ratio/CR)

Definisi Operasional Variabel dan rumus pengukuran

No	Variabel	Rumus	Skala
1	Nilai Perusahaan	Tobin's Q = (Harga Saham × Saham Beredar + Total Liabilitas) / Total Aset	Rasio
2	Struktur Modal	DER = Total Utang / Total Ekuitas	Rasio
3	Kebijakan Dividen	DPR = Dividen Tunai / Laba Bersih	Rasio
4	Likuiditas	CR = Aset Lancar / Utang Lancar	Rasio

Metode Analisa Data

Statistik diskriptif

Statistik Deskriptif Statistik deskriptif merupakan teknik statistik yang digunakan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan karakteristik data yang telah dikumpulkan dari objek penelitian. Tujuannya adalah memberikan gambaran umum mengenai data yang digunakan, sebelum dilakukan analisis lebih lanjut seperti uji asumsi klasik dan regresi. Statistik deskriptif tidak dimaksudkan untuk menarik kesimpulan atau generalisasi, melainkan hanya untuk menyajikan informasi ringkas dan sistematis dari data numerik (Sugiyono, 2017).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan prosedur statistik yang digunakan untuk mengevaluasi apakah sebaran data dalam suatu model regresi mengikuti distribusi normal. Asumsi normalitas menjadi penting karena sebagian besar uji statistik parametrik, seperti regresi linear berganda, mengharuskan residual atau galat dari model berdistribusi normal agar hasil pengujian valid dan tidak bias (Ghozali, 2018).

Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) dengan bantuan program SPSS versi 27. Data dikatakan terdistribusi normal apabila nilai signifikansi (Asymp. Sig) dari hasil uji K-S lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Jika nilai Asymp. Sig $> 0,05$, maka H_0 diterima, yang berarti residual model regresi terdistribusi normal. Sebaliknya, jika Asymp. Sig $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan data tidak berdistribusi normal (Ghozali, 2018).

Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan teknik statistik yang digunakan untuk mengidentifikasi adanya hubungan linear yang tinggi antar variabel independen dalam suatu model regresi. Jika dua atau lebih variabel independen memiliki korelasi yang tinggi, maka akan menyebabkan redundansi informasi yang dapat mengganggu kestabilan estimasi koefisien regresi. Multikolinearitas dapat menyebabkan nilai koefisien menjadi tidak akurat, standard error membesar, dan hasil pengujian menjadi tidak signifikan meskipun secara teoritis signifikan (Ghozali, 2018).

Dalam penelitian ini, uji multikolinearitas dilakukan menggunakan dua indikator utama yaitu nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan nilai Tolerance. Suatu model dikatakan bebas dari gejala multikolinearitas apabila nilai VIF < 10 dan nilai Tolerance $> 0,10$. Nilai VIF yang tinggi (lebih dari 10) menunjukkan bahwa variabel independen memiliki hubungan linear yang kuat dengan variabel independen lainnya. Sebaliknya, nilai Tolerance yang rendah (kurang dari 0,10) juga menjadi indikasi adanya korelasi yang tinggi antar variabel bebas. Oleh karena itu, pengujian ini penting dilakukan untuk memastikan bahwa masing-masing variabel independen dalam model berkontribusi secara unik terhadap penjelasan variabel dependen (Ghozali, 2018).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah pengujian statistik yang digunakan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan (korelasi) antara residual (galat) pada suatu periode dengan residual di periode sebelumnya dalam model regresi. Autokorelasi umumnya terjadi pada data runtun waktu (time series), tetapi tetap perlu diuji dalam penelitian data panel atau data lintas waktu. Kehadiran autokorelasi dapat mengganggu validitas hasil regresi karena menyebabkan varians residual tidak acak, sehingga asumsi dasar dari regresi linear klasik menjadi tidak terpenuhi (Ghozali, 2018).

Dalam penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan menggunakan statistik Durbin-Watson (DW). Nilai statistik DW berkisar antara 0 sampai 4. Kriteria pengambilan keputusan didasarkan pada dua batas kritis, yaitu nilai lower bound (dL) dan upper bound (dU). Apabila DW berada di antara dU dan $(4 - dU)$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi

autokorelasi. Sebaliknya, jika DW berada di bawah dL atau di atas (4 – dL), maka autokorelasi terjadi. Jika DW berada di antara dL dan dU atau antara (4 – dU) dan (4 – dL), maka hasilnya tidak konklusif. Umumnya, nilai DW yang mendekati 2 menunjukkan bahwa model tidak mengandung autokorelasi (Ghozali, 2018).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual pada berbagai nilai variabel independen. Heteroskedastisitas merupakan pelanggaran terhadap salah satu asumsi klasik dalam regresi linear, yaitu bahwa residual memiliki varians yang konstan atau disebut homoskedastisitas. Jika varians residual berubah-ubah (tidak konstan), maka disebut terjadi heteroskedastisitas. Kondisi ini dapat mengakibatkan hasil estimasi menjadi tidak efisien dan uji signifikansi menjadi tidak valid (Ghozali, 2018).

Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji Glejser dan juga melalui visualisasi scatterplot antara nilai prediksi (ZPRED) dan residual (SRESID). Pada uji Glejser, residual absolut dari model regresi dianalisis terhadap variabel independen, dan jika nilai signifikansi (Sig.) dari hasil regresi Glejser > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika Sig. < 0,05, maka model mengindikasikan adanya masalah heteroskedastisitas. Pada grafik scatterplot, tidak adanya pola tertentu (seperti membentuk kerucut atau gelombang) dan sebaran titik yang acak menunjukkan bahwa data bebas dari heteroskedastisitas (Ghozali, 2018).

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda merupakan metode statistik yang digunakan untuk menguji hubungan dan pengaruh simultan maupun parsial antara dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Dalam regresi berganda, diasumsikan bahwa hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat bersifat linear. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Nilai perusahaan (Tobin's Q)

α = Konstanta (intersep)

$\beta_1... \beta_4$ = Koefisien regresi untuk masing-masing variabel independen

X_1 = Struktur Modal (DER)

X_2 = Kebijakan Dividen (DPR)

X_3 = Likuiditas (CR)

ε = Error (residual)

a. Analisis Regresi Linear Berganda

Pengujian Hipotesis

Uji t (uji parsial)

Dalam konteks penelitian ini, uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen, yaitu struktur modal (X_1), kebijakan dividen (X_2), dan likuiditas (X_3) terhadap nilai perusahaan (Y) secara terpisah. Pengujian dilakukan menggunakan program SPSS versi 27, dengan tingkat signifikansi (α) sebesar 5% atau 0,05. Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- Jika nilai signifikansi (Sig.) < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya variabel independen tersebut berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen.
- Jika nilai signifikansi (Sig.) $\geq$ 0,05, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh signifikan variabel tersebut terhadap variabel dependen secara parsial.

Uji f (uji simultan)

Uji statistik F atau sering disebut juga sebagai uji simultan adalah pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen dalam model regresi secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Uji ini sangat penting dalam analisis regresi linear berganda karena memberikan gambaran mengenai kelayakan model secara keseluruhan. Dengan kata lain, uji F menguji signifikansi model regresi dalam menjelaskan variabilitas dari variabel terikat (Ghozali, 2018). Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- Jika nilai Sig. < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya semua variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Jika nilai Sig. $\geq$ 0,05, maka H_0 diterima, yang berarti model regresi secara keseluruhan tidak signifikan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi atau R-squared (R^2) merupakan salah satu ukuran statistik yang digunakan untuk menjelaskan seberapa besar proporsi variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam model regresi. Nilai R^2 berkisar antara 0 hingga 1. Semakin mendekati angka 1, maka semakin besar kemampuan model dalam menjelaskan variabel terikat. Sebaliknya, jika nilai R^2 mendekati 0, maka model tersebut hanya menjelaskan sebagian kecil dari variasi variabel dependen, dan sebagian besar dijelaskan oleh faktor lain di luar model (Ghozali, 2018).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Hasil pengujian terhadap statistik deskriptif yang menggambarkan nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari masing-masing variable sebagai berikut :

Tabel 4. 1: Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	60	.00	1.74	.5022	.45583
Kebijakan Dividen	60	-.61	4.50	.4010	.78327
Likuiditas	60	.04	9.50	3.0235	1.84129
Nilai Perusahaan	60	.29	3.15	1.0112	.56455
Valid N (listwise)	60				

Sumber : data diolah

Berdasarkan hasil analisis tersebut dapat diuraikan sebagai berikut : Variabel Struktur Modal memiliki nilai minimum 0,00 dan maksimum 1,74, dengan rata-rata 0,5022 dan standar deviasi 0,45583, yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki rasio utang terhadap ekuitas yang sedang, meskipun terdapat perbedaan besar antarperusahaan. Variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai minimum -0,61 dan maksimum 4,50, dengan rata-rata 0,4010 dan standar deviasi 0,78327, menandakan bahwa tidak semua perusahaan rutin membagikan dividen; beberapa bahkan membagikan dalam jumlah sangat tinggi atau mengalami nilai negatif, kemungkinan karena penyesuaian atau distribusi laba rugi sebelumnya. Sementara itu, variabel Likuiditas menunjukkan nilai minimum 0,04 dan maksimum 9,50, dengan rata-rata 3,0235 dan standar deviasi 1,84129, yang berarti sebagian besar perusahaan memiliki aset lancar tiga kali lebih besar dari kewajiban lancarnya, mencerminkan kondisi likuiditas yang umumnya baik meski bervariasi. Terakhir, variabel Nilai Perusahaan yang diukur dengan rasio Tobin's Q memiliki nilai minimum 0,29 dan maksimum 3,15, dengan rata-rata 1,0112 dan

standar deviasi 0,56455, menunjukkan bahwa secara umum nilai pasar perusahaan hampir setara dengan nilai bukunya, meskipun ada perusahaan yang dinilai jauh lebih tinggi atau lebih rendah oleh pasar. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian normalitas pada penelitian ini mempergunakan uji Kolmogorov-Smirnov, Adapun hasil pengujian sebagai berikut :

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.22831444
Most Extreme Differences	Absolute	.150
	Positive	.150
	Negative	-.100
Test Statistic		.150
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.051
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.	.051
	99% Confidence Lower Bound	.041
	Interval Upper Bound	.052

Sumber : SPSS, 2025

Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi di atas 0,05, yang berarti asumsi normalitas residual telah terpenuhi. Dengan demikian, model regresi menjadi lebih valid untuk digunakan dalam pengambilan keputusan berbasis inferensi statistik.

Uji Multikolonieritas

Dalam penelitian ini, uji multikolinearitas dilakukan menggunakan dua indikator utama yaitu nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan nilai Tolerance. Adapun hasil pengujian sebagai berikut :

Tabel 4. 2: Uji Multikolonieritas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Struktur Modal (X1)	.843	1.186
	Kebijakan Dividen (X2)	.851	1.175
	Likuiditas (X3)	.978	1.023

Sumber : SPSS, 2025

Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat diketahui nilai Tolerance dan VIF tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas di antara variabel independen dalam model regresi. Dengan demikian, model regresi layak dilanjutkan tanpa adanya pengaruh signifikan dari hubungan linear antar variabel independen.

Uji Autokorelasi

Dalam penelitian ini uji autokorelasi mempergunakan uji durbin waston (DW tes). Adapun hasil pengujiannya sebagai berikut :

Tabel 4. 3: Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	2.030

Sumber : SPSS, 2025

Hasil uji autokorelasi yang ditunjukkan melalui nilai Durbin-Watson sebesar 2.030 mengindikasikan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi. Nilai ini sangat dekat

dengan angka 2, yang merupakan ambang batas ideal dalam uji Durbin-Watson, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual dari model regresi bersifat independen atau tidak saling berkorelasi antar observasi. Dengan demikian, asumsi klasik mengenai tidak adanya autokorelasi dalam regresi linear telah terpenuhi, dan model dapat dikatakan valid dari sisi kestabilan error.

Uji Heteroskedastisitas

Guna mendeteksi ada tidaknya heterokedastitas dilakukan dengan **metode Glejser**, yakni meregresikan nilai residual absolut (abs_res) terhadap variabel independen (Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Likuiditas). Hasil pengujian sebagai berikut :

Tabel 4. 4: Uji Heterokedastitas

Model	t	Sig.
(Constant)	-.112	.912
Struktur Modal (X1)	1.240	.224
Kebijakan Dividen (X2)	.471	.641
Likuiditas (X3)	1.443	.159

Sumber : SPSS, 2025

Hasilnya menunjukkan bahwa seluruh koefisien variabel independen tidak signifikan secara statistik pada taraf 5%: Struktur Modal ($p = 0.224$), Kebijakan Dividen ($p = 0.641$), dan Likuiditas ($p = 0.159$); konstanta juga tidak signifikan ($p = 0.912$). Karena tidak ada variabel yang berpengaruh signifikan terhadap besarnya residual absolut, dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model—dengan kata lain, varians residual relatif konstan (homoskedastis) di seluruh rentang nilai prediktor, sehingga asumsi klasik ini terpenuhi.

Uji Regresi Linear Berganda

Hasil analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4. 5: Analisis Regresi LInear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	.791	.136	
	Struktur Modal (X1)	.123	.153	.141
	Kebijakan Dividen (X2)	.350	.142	.432
	Likuiditas (X3)	-.048	.038	-.204

Sumber : SPSS, 2025

Berdasarkan hasil analisis tersebut maka diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = 0,791 + 0,123X_1 + 0,350X_2 - 0,048X_3 + \varepsilon$$

Uji t (uji parsial)

Uji statistik t dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas memberikan kontribusi yang signifikan terhadap perubahan nilai variabel terikat secara individual. Adapun hasil pengujiannya sebagai berikut :

Tabel 4. 6: Uji t

Model		t	Sig
1	(Constant)	5.837	.000
	Struktur Modal (X1)	.801	.429
	Kebijakan Dividen (X2)	2.465	.019
	Likuiditas (X3)	-1.247	.222

Sumber : SPSS, 2025

Berdasarkan hasil pengujian tersebut, dapat dijelaskan sebagai berikut :

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal (X₁) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dengan nilai t sebesar 0.801 dan signifikansi 0.429 (lebih dari 0.05), meskipun arah pengaruhnya positif. Sebaliknya, variabel Kebijakan Dividen (X₂) memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap Nilai Perusahaan, dengan nilai t sebesar 2.465 dan signifikansi 0.019 (kurang dari 0.05), yang berarti semakin besar kebijakan dividen yang diterapkan, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Adapun variabel Likuiditas (X₃) menunjukkan nilai t sebesar -1.247 dan signifikansi 0.222, yang juga lebih besar dari 0.05, sehingga disimpulkan bahwa pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan tidak signifikan secara statistik, meskipun arah koefisien negatif; hal ini menunjukkan bahwa likuiditas belum cukup kuat untuk memengaruhi nilai perusahaan secara langsung dan perlu dikaji lebih lanjut bersama variabel lain yang mungkin lebih dominan.

Uji f (uji simultan)

Untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen dalam model regresi secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dipergunakan uji F. Adapun hasil pengujiannya sebagai berikut :

Tabel 4. 7: Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.419	3	.140	2.441	.083 ^b
	Residual	1.772	31	.057		
	Total	2.191	34			

Sumber : SPSS, 2025

Hasil uji F menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 2.441 dengan signifikansi 0.083, yang lebih besar dari 0.05. Ini berarti secara simultan variabel Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, model regresi linear berganda yang digunakan belum sepenuhnya layak untuk memprediksi Nilai Perusahaan secara keseluruhan, meskipun secara parsial Kebijakan Dividen terbukti signifikan.

Koefisien Determinasi (R²)

Untuk menjelaskan seberapa besar proporsi variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam model regresi dipergunakan nilai R². Adapun hasil pengujiannya sebagai berikut :

Tabel 4. 8: Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.437 ^a	.191	.113	.23911	2.030

Sumber : SPSS, 2025

Berdasarkan output Model Summary, nilai koefisien determinasi (R Square) sebesar 0.191 menunjukkan bahwa Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Likuiditas hanya mampu menjelaskan 19,1% variasi Nilai Perusahaan, sementara 80,9% sisanya dipengaruhi oleh faktor

lain di luar model. Nilai Adjusted R Square yang rendah (0.113) menunjukkan kemampuan prediktif model masih terbatas, meskipun terdapat hubungan yang cukup ($R = 0.437$). Oleh karena itu, disarankan menambahkan variabel lain yang lebih relevan dalam penelitian selanjutnya untuk meningkatkan kekuatan model.

Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dijabarkan pada sub bagian sebelumnya, terhadap perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2020 sampai 2022, diperoleh hasil yang menggambarkan hubungan masing-masing variable bebas terhadap variable terikat sebagai berikut :

Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji regresi menunjukkan bahwa Struktur Modal memiliki koefisien positif sebesar 0.123 dengan nilai signifikansi sebesar 0.429 (> 0.05). Hal ini menunjukkan bahwa secara statistik, Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Nilai t sebesar 0.801 yang rendah juga memperkuat bahwa kontribusi Struktur Modal dalam memengaruhi nilai perusahaan secara parsial masih lemah. Dengan demikian, peningkatan atau penurunan proporsi struktur modal dalam perusahaan tidak cukup meyakinkan untuk dihubungkan langsung dengan peningkatan nilai perusahaan pada model ini.

Ketiadaan pengaruh signifikan ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, salah satunya adalah ketidaktepatan struktur pembiayaan atau penggunaan utang yang tidak optimal. Dalam beberapa kasus, tingginya struktur modal berbasis utang justru meningkatkan risiko finansial yang berdampak negatif terhadap persepsi investor, terutama jika dana yang diperoleh tidak digunakan secara produktif. Selain itu, ketidakkonsistenan pengelolaan modal dan kebijakan leverage yang tidak seimbang dapat membuat struktur modal menjadi kurang relevan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian oleh Agatha & Irsad, (2021), Nurmalinda et al., (2023), Yudhantara & Hapsari, (2023), dan Ramadhanti, (2023) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena investor lebih mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti profitabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan. Namun penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Priyatama & Pratini, (2021), Sapna et al., (2025) dan Wulansari et al., (2025), yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.

Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis, Kebijakan Dividen memiliki koefisien sebesar 0.350 dan nilai signifikansi sebesar 0.019 (< 0.05), yang berarti bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Nilai t sebesar 2.465 menunjukkan bahwa kontribusi variabel ini cukup kuat secara statistik. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi pembagian dividen kepada pemegang saham, maka semakin meningkat pula persepsi positif pasar terhadap perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh signifikan ini mencerminkan bahwa kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal kepercayaan manajemen terhadap kinerja masa depan perusahaan, serta menunjukkan kestabilan arus kas dan profitabilitas. Investor cenderung memberikan penilaian positif terhadap perusahaan yang mampu membagikan dividen secara konsisten, karena hal tersebut menunjukkan prospek yang menjanjikan dan pengelolaan keuangan yang sehat. Oleh karena itu, kebijakan dividen menjadi faktor penting dalam membentuk nilai pasar perusahaan. Hasil ini mendukung temuan dari penelitian oleh Ramadhanti, (2023) dan Sapna et al., (2025), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena dianggap sebagai sinyal positif oleh pasar terhadap stabilitas dan profitabilitas jangka panjang perusahaan. Sementara itu penelitian ini bertentangan dengan hasil yang diperoleh Agatha dan Irsad (2021), Himawan (2022), dan Yudhantara & Hapsari,

(2023) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.

Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Variabel Likuiditas memiliki koefisien negatif sebesar -0.048 dengan nilai signifikansi sebesar 0.222 (> 0.05), yang menunjukkan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Meskipun arah pengaruhnya negatif, nilai t yang rendah sebesar -1.247 menunjukkan bahwa variabel ini tidak memberikan kontribusi nyata secara statistik dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan. Dengan kata lain, tingkat likuiditas perusahaan belum menjadi pertimbangan utama yang menentukan nilai perusahaan dalam model ini.

Tidak signifikannya pengaruh Likuiditas dapat disebabkan oleh fakta bahwa likuiditas lebih merepresentasikan kemampuan jangka pendek perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya, dan bukan indikator langsung dari kinerja keuangan jangka panjang yang biasa menjadi fokus investor. Bahkan dalam beberapa kasus, likuiditas yang terlalu tinggi bisa dianggap sebagai bentuk inefisiensi dalam penggunaan aset, yang justru tidak memberikan nilai tambah terhadap pertumbuhan atau profitabilitas. Oleh karena itu, hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan sering kali bersifat tidak langsung dan tergantung konteks industri serta strategi keuangan masing-masing perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ramadhanti, (2023) dan Wulansari et al., (2025), yang menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena investor lebih tertarik pada indikator profitabilitas dan efisiensi operasional sebagai tolok ukur utama dalam menilai kinerja jangka panjang perusahaan. Sementara itu penelitian ini bertentangan dengan hasil yang di peroleh Agatha dan Irsad (2021), yang menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda, penelitian ini menyimpulkan bahwa dari tiga variabel independen yang diuji, yaitu Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Likuiditas, hanya Kebijakan Dividen yang terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel ini menunjukkan hubungan positif dan signifikan, yang berarti semakin tinggi kebijakan pembagian dividen, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen menjadi sinyal positif bagi investor terhadap prospek kinerja perusahaan ke depan.

Sementara itu, variabel Struktur Modal dan Likuiditas tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang tinggi tidak serta merta meningkatkan nilai perusahaan, terutama jika pembiayaan tidak digunakan secara produktif. Begitu pula dengan likuiditas, yang meskipun penting untuk operasional jangka pendek, tidak menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menilai nilai jangka panjang perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu lebih fokus pada kebijakan pembagian dividen yang stabil dan terukur sebagai salah satu strategi utama dalam meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam interpretasi hasil dan pengembangan penelitian selanjutnya. Pertama, jumlah sampel yang digunakan dalam analisis relatif terbatas, yaitu hanya sebanyak 35 observasi, sehingga hasil yang diperoleh mungkin belum sepenuhnya mencerminkan kondisi populasi perusahaan secara umum, khususnya pada sektor atau industri lain. Keterbatasan jumlah data ini juga dapat memengaruhi ketepatan estimasi koefisien regresi dan kekuatan uji statistik yang digunakan.

Kedua, penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen, yaitu Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Likuiditas, tanpa mempertimbangkan variabel-variabel lain yang juga berpotensi memengaruhi Nilai Perusahaan, seperti profitabilitas, ukuran perusahaan (firm size), pertumbuhan aset, dan risiko bisnis. Selain itu, model regresi linear berganda yang digunakan mengasumsikan hubungan linear antara variabel, padahal dalam praktiknya, hubungan antara variabel keuangan sering kali bersifat non-linear dan kompleks. Oleh karena itu, hasil penelitian ini perlu diuji lebih lanjut dengan sampel yang lebih luas, pendekatan model yang berbeda, dan penambahan variabel kontrol untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif.

Saran-Saran

Berdasarkan hasil dan keterbatasan penelitian yang telah diuraikan, terdapat beberapa saran yang dapat disampaikan untuk pihak terkait maupun untuk penelitian selanjutnya.

Bagi manajemen perusahaan, disarankan untuk lebih memperhatikan kebijakan dividen sebagai strategi keuangan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pembagian dividen yang stabil dan terencana dapat meningkatkan kepercayaan investor, memberikan sinyal positif terhadap prospek perusahaan, serta berkontribusi terhadap peningkatan nilai pasar perusahaan secara signifikan. Selain itu, meskipun struktur modal dan likuiditas tidak menunjukkan pengaruh signifikan dalam penelitian ini, perusahaan tetap perlu mengelolanya secara hati-hati agar tidak menimbulkan risiko keuangan yang dapat menurunkan kepercayaan pasar.

Untuk peneliti selanjutnya, disarankan agar memperluas jumlah dan cakupan data, baik dari sisi periode waktu maupun jenis sektor perusahaan, guna memperoleh hasil yang lebih general dan representatif. Penelitian lanjutan juga sebaiknya mempertimbangkan penambahan variabel lain seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan risiko usaha, yang secara teoritis berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, pendekatan metodologis seperti regresi non-linear, model panel data, atau penggunaan metode robust regression dapat dijadikan alternatif untuk mengatasi potensi bias dan meningkatkan ketepatan analisis. Dengan demikian, hasil penelitian ke depan diharapkan dapat memberikan kontribusi yang lebih luas dalam pengembangan literatur dan praktik manajemen keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agatha, N. A., & Irsad, M. (2021). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 11(2), 329. <https://doi.org/10.4324/9781003553694-10>
- Brigham, E. F., Houston, J. F., & Yulianto, A. A. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Essential of Financial Management)* (11 ed.). Salemba 4 Jakarta.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *EBOOK : Principles of Managerial Finance, 14th edition* (14 ed.). Harlow : Pearson Education. https://opaclib.inaba.ac.id/index.php?p=show_detail&id=1818&keywords=
- Harjito, A., & Martono. (2010). *Manajemen Keuangan*. Ekonesia.
- Horne, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Horne, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. J. (2005). *Fundamentals Of Financial Management : Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan* (Vol. 12). Salemba Empat.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2004). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (4 ed.). UPP AMP YKPN.

- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (Pertama). PT. Raja Grafindo.
- Nurmalinda, M., Maulana, H., Roswinna, W., Ekonomi dan Bisnis, F., & Winaya Mukti, U. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2023). *Abinawa, Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 2(1), 55. <https://www.bps.go.id/id>
- Priyatama, T., & Pratini, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 12(1), 100. <https://doi.org/10.33087/eksis.v12i1.242>
- Ramadhanti, D. A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 12(7), 1–22.
- Sapna, A., Said, S., & Mellisyah. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023). *PARADOKS Jurnal Ilmu Ekonomi*, 8(2), 1126–1144.
- Sartono, A. (2016). *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi* (4 ed.). BPFE.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D*. ALFABETA - Bandung.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Wulansari, N., Kalbuana, N., & Subagja, D. (2025). Pengaruh Struktur Modal , Properties Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Masharif al-Syariah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 10(2), 1340–1354.
- Yudhantara, G., & Hapsari, D. W. (2023). Pengaruh Dividend Policy, Capital Structure dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Properti Dan Real Estate yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021). *e-Proceeding of Management*, 10(4), 1977–1985.