

## Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur

**Ermayani\*, Lasmanah**

Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung, Indonesia.

\*ermayannie1210@gmail.com, lasmanah.ina@gmail.com

**Abstract.** This study aims to determine the development of Capital Structure and Dividend Policy on firm value in Food and Beverage Subsector Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period. This study also aims to determine the effect of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value. Based on the criteria by using purposive sampling, obtained a sample of 8 manufacturing companies in the food and beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange. Panel data regression analysis was used as an analytical method assisted by the Eviews 10 program. The results of this study indicate that the condition of capital structure and dividend policy is in a stable condition. But the value of the company is in a good position. There is no effect between capital structure and dividend policy on firm value simultaneously. Partially, capital structure and dividend policy have no significant effect on firm value.

**Keywords:** *Capital Structure, Dividend Policy, Firm Value*

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perkembangan Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan kriteria dengan menggunakan purposive sampling, diperoleh sampel sebanyak 8 perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis regresi data panel digunakan sebagai metode analisis dibantu oleh program Eviews 10. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kondisi struktur modal dan kebijakan dividen berada dalam kondisi yang stabil. Namun nilai perusahaannya berada dalam posisi baik. Tidak terdapat pengaruh antara struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara simultan. Secara parsial, struktur modal dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** *Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan*

## A. Pendahuluan

Setiap perusahaan di dalam negeri wajib memberikan kesaksian guna meningkatkan derajat kekayaan dan iatau ipemegang isaham untuk kepentingan perusahaan secara keseluruhan.

Meningkatkan jumlah informasi yang harus diberikan perusahaan kepada investor untuk memenuhi persyaratan hukum. Pendapatan, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, dan struktur imodal iperusahaan adalah beberapa variabel yang mungkin ada dan yang dapat digunakan untuk memengaruhi atau memengaruhi penilaian suatu perusahaan. (Teguh, 2019)

Menurut Arviansyah (2013), output jangka panjang yang mengurangi ketergantungan antara sumber pendanaan internal dan eksternal adalah struktur modal. Struktur modal perlahan tapi pasti mempengaruhi situasi keuangan perusahaan. Kinerja perusahaan keuangan mempengaruhi nilai perusahaan karena nilai perusahaan tersebut hanya terdiri dari hasil kinerja tersebut.

Faktor yang merugikan nilai bisnis di bawah ini disebut Kebijakan Dividen. Menurut Martono & Harjito (2014:270), pembagian dividen didasarkan pada apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada investor dalam bentuk saham atau instrumen keuangan lainnya dengan melihat pertumbuhan investasi di masa depan. Kebijakan dividen sangat penting karena dapat memberikan petunjuk kepada investor apakah suatu perusahaan mengalami pertumbuhan atau penurunan ketika mereka mempertimbangkan untuk melakukan investasi. Dividen kebijakan hadir. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham yang maksimal jika harga saham perusahaan naik (Hasnawati, 2005). Nilai perusahaan penting karena nilai perusahaan yang tinggi sejalan dengan kekayaan pemegang saham yang tinggi semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian sebelumnya, temuan positif tentang hubungan antara struktur organisasi dan kinerja perusahaan disajikan (Panggabean, 2018). Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya pada tahun 2013 dan menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap valuasi perusahaan. Hasil penelitian Ayem dan Nugroho (2016) tentang pengaruh corporate governance terhadap harga saham menunjukkan bahwa corporate governance berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Martha Dkk Tahun (2018) yang menunjukkan bahwa pembagian kerja berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pendapatan perusahaan. Dengan adanya perbedaan hasil penelitian sebelumnya penulis tertarik untuk melakukan penelitian berdasarkan tahun 2016-2020 mengenai "Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan manufaktur".

Berdasarkan konteks permasalahan yang telah diuraikan, maka permasalahan penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana perkembangan Struktur Modal dan Kebijakan Dividen pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI pada tahun 2016-2020 ?
2. Bagaimana perkembangan Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI pada tahun 2016-2020 ?
3. Bagaimana pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan secara simultan ?
4. Bagaimana pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan secara parsial ?

## B. Metodologi Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Metode ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yaitu pengaruh struktur modal (X1) dan kebijakan dividen (X2) terhadap nilai perusahaan (Y).

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2016-2020 sebanyak 20 perusahaan. Penarikan sampel menggunakan purposive sampling yang menjadi sampelnya

sebanyak 8 perusahaan.

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data tersebut berasal dari laporan keuangan tahunan 2016-2020 pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia yang diambil dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Berikut ini operasional variabel yang dipakai dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel sebagai berikut :

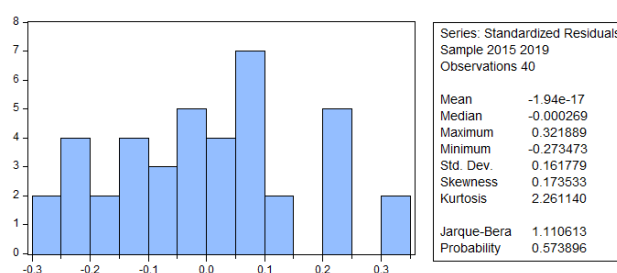
**Tabel 1.** Operasional Variabel

Variabel	Alat Ukur
Struktur Modal (X1)	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$
Kebijakan Dividen (X2)	$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$
Nilai Perusahaan (Y)	$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}} \times 100\%$

### C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

#### Uji Asumsi Klasik

##### 1. Uji Normalitas



**Gambar 1.** Uji Normalitas

Dari hasil uji normalitas diatas dapat dilihat nilai Jarque-Bera sebesar 1,110613 dengan probability sebesar 0,573896 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 (5%). Artinya data yang digunakan peneliti berdistribusi dengan normal.

##### 2. Uji Multikolonieritas

**Tabel 2.** Uji Multikolinearitas

	X1	X2
X1	1.000000	0.136575
X2	0.136575	1.000000

Dari hasil uji multikolinearitas diatas nilai koefisien korelasi antar variabel independen dalam penelitian ini kurang dari 0,90 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat manifestasi atau gejala dalam uji multikolinearitas pada variabel penelitian ini.

##### 3. Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 3.** Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.593961	0.493848	3.227633	0.0026
X1	-1.96387	1.068712	-1.8376	0.0742
X2	0.502573	0.550181	0.913468	0.3669

Dari hasil uji heteroskedastisitas diatas, nilai prob variabel struktur modal (X1) sebesar 0.0742, Dividen (X2) sebesar 0.3669. dari semua nilai prob tiap variabel nilainya masing-masing lebih besar daro 0,05. Artinya penelitian ini tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

**Tabel 4.** Uji Autokorelasi

Durbin Watson Stat	2.131089
dL	1.3908
dU	1.6000
4 – D1	2.6092
4 – Du	2,4000

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui nilai DW sebesar 2.131089. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif dalam model.

**Uji Model Regresi Data Panel**

1. Uji Chow

**Tabel 5.** Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	359.7593	(7,30)	0
Cross-section Chi-square	177.6796	7	0

Dari hasil uji chow diatas menunjukan bahwa nilai probabilitas pada bagian F adalah 0,000, jika nilai ini F lebih kecil dari nilai signifikansi yaitu 0,05 (5%), maka H0 ditolak dan Ha diterima. Ha pada uji chow ini adalah model fixed effects, maka model yang tepat untuk penelitian ini adalah model fixed effects.

2. Uji Hausman

**Tabel 6.** Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.058065	2	0.9714

Dari hasil uji Hausman di atas dapat dilihat nilai yang diperoleh pada probabilitas random cross section sebesar 0,9714, jika nilainya tersebut lebih besar dari 0,05 (5%) maka H0 diterima dan Ha ditolak. Karena dari hasil uji Chow dan uji Hausman berbeda, maka perlu dilakukan uji selanjutnya yaitu dengan uji lagrange multiplier.

3. Uji Lagrange Multiplier

**Tabel 7.** Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	77.60328	2.772171	80.37545
	(0)	(0.0959)	(0)

Dari hasil yang diperoleh uji koefisien Lagrange di atas diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 (5%). Dalam hal ini H0 ditolak dan Ha diterima, sehingga model yang dapat digunakan dalam penelitian ini adalah model random effect.

## 4. Uji Regresi Data Panel

**Tabel 8.** Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	166631.7	31312.96	5.321493	0
X1	-1.23082	0.724295	-1.69934	0.0996
X2	0.063527	0.169043	0.375808	0.7097
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.988997	Mean dependent var		119533.4
Adjusted R-squared	0.985696	S.D. dependent var		154205.9
S.E. of regression	18443.17	Akaike info criterion		22.69509
Sum squared resid	1.02E+10	Schwarz criterion		23.11731
Log likelihood	-443.902	Hannan-Quinn criter.		22.84776
F-statistic	299.6043	Durbin-Watson stat		2.131089
Prob(F-statistic)	0			

Dari uji regresi data panel diatas , maka diperoleh regresi data panel :

$$Y = 166631.7 - 1.230822 X1it + 0.063527 X2it$$

Berdasarkan model persamaan regresi diatas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut : (a) Nilai konstanta yang diperoleh sebesar 166631.7. yang artinya jika seluruh nilai variabel independen yaitu X1 (struktur modal), X2 (Kebijakan Dividen). Maka besarnya Y (Nilai Perusahaan) adalah 166631.7. (b) Nilai koefisien dari variabel struktur modal adalah -1.230822 hal ini menunjukkan bahwa variabel tersebut memiliki pengaruh negatif terhadap variabel Nilai perusahaan. Yang artinya jika struktur modal meningkat maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 1.231862 dengan perkiraan variabel lain nilainya tetap. (4) Nilai koefisien kebijakan dividen adalah 0.063527 hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan. Artinya jika kebijakan dividen meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0.062797 dengan perkiraan variabel lain nilainya tetap.

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)****Tabel 9.** Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

R-squared	0.032488
Adjusted R-squared	0.198010
S.E. of regression	1719146.
F-statistic	0.621203
Prob(F-statistic)	0.542807

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi diatas diperoleh nilai adjusted R-squared sebesar -0,198010 atau 20%. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat kontribusi variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) hanya sebesar 20% atau dapat dikatakan variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan 20% terhadap variabel bebasnya, sedangkan sisanya sebesar 80% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti.

**Uji Simultan (Uji F)****Tabel 10. Uji F**

R-squared	0.032488
Adjusted R-squared	0.01981
S.E. of regression	1719146
F-statistic	0.621203
Prob(F-statistic)	0.542807

Dari hasil uji simultan atau uji F diatas menunjukkan bahwa tingkat signifikansi yang diperoleh dalam perhitungan probabilitas statistik adalah 0,542807, yaitu lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  artinya tidak terdapat pengaruh simultan atau saling menguntungkan antara DER dan DPR terhadap nilai perusahaan (PBV) pengujian ditolak.

**Uji Parsial (Uji T)****Tabel 11. Uji T**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	166631.7	31312.96	5.321493	0
X1	-1.23082	0.724295	-1.69934	0.0996
X2	0.063527	0.169043	0.375808	0.7097

**Pengujian Hipotesis 1**

Ho :  $\beta_5 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh X1 (struktur modal) terhadap nilai perusahaan.

Ha :  $\beta_5 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh X1 (struktur modal) terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pengujian pada tabel di atas, nilai probabilitas variabel struktur modal sebesar 0,0996 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 yang menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh secara signifikan antara struktur modal dengan nilai perusahaan, maka Ho diterima dan Ha ditolak.

Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Hal ini dibuktikan dari hasil uji t dimana variabel struktur modal koefisien regresi yang diperoleh sebesar 0.0996 dengan tingkat signifikansi diatas 0,05 yang menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan struktur modal perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI masih belum optimal untuk meningkatkan harga saham dan memaksimalkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dewi & Wirajaya, 2013).

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang diperoleh (Panggabean, 2018), yang menunjukkan bahwa setiap perusahaan pada tahap awal berdirinya pasti mengharapkan struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian guna memaksimalkan nilai bisnis (value of the firm). Penggunaan hutang dalam struktur modal suatu perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan karena dari sudut pandang investor penggunaan hutang suatu perusahaan dapat menunjukkan prospek usahanya dimasa yang akan datang.

Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya fokus pada jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan makanan dan minuman tetapi juga pada faktor lain, sehingga hasil penelitian ini tidak didukung oleh argumen tersebut Teori trade-off menjelaskan jika posisi modal adalah suboptimal, maka setiap utang tambahan akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi masing-masing struktur modal lebih tinggi dari titik optimalnya, maka setiap tambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Artinya leverage yang tinggi dapat

meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan, namun selama pemanfaatan hutang masih dalam batas optimal maka penggunaan hutang aman.

### **Pengujian Hipotesis 2**

Ho :  $\beta_5 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh X2 (Kebijakan Dividen) terhadap nilai perusahaan.

Ha :  $\beta_5 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh X2 (Kebijakan Dividen) terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil dari pengujian pada tabel diatas, diperoleh nilai probability untuk variabel struktur modal sebesar 0.7097 yang berada diatas nilai signifikansi 0.05 menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh secara signifikan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan, maka Ho diterima dan Ha ditolak.

Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Hal ini dibuktikan dengan hasil dari uji t yang menunjukkan variabel kebijakan dividen dimana koefisien regresi untuk variabel ini sebesar 0.7097 dengan tingkat signifikan diatas nilai 0,05 yang menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI masih belum optimal untuk meningkatkan pembagian dividen pada pemegang saham. Hal ini sesuai hasil dengan penelitian (Martha, Sogiroh, Magdalena, Susanti, & Syafitri, 2018).

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan (Ayem & Nugroho, 2016). Yang menunjukkan dari persamaan regresi yang diperoleh dapat diketahui dengan membayarkan dividen secara wajar kepada pemegang saham, perusahaan akan mendapatkan kepercayaan yang tinggi dari para investor dan hal ini dapat menaikkan nilai perusahaan. Besarnya dividen perusahaan yang diterima oleh pemegang saham dapat mempengaruhi harga saham perusahaan dan akan berdampak pada nilai perusahaan. Apabila semakin besar dividen yang diterima oleh pemegang saham, maka pandangan para investor terhadap nilai perusahaan akan semakin baik sehingga akan semakin tinggi pula nilai pada suatu perusahaan.

Hasil ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya fokus terhadap jumlah dividen yang dibagikan perusahaan tetapi pada faktor lain sehingga hasil penelitian ini didukung oleh teori Rodoni (2014:118) yang menyatakan bahwa Untuk menciptakan keseimbangan dividen sekarang dan selanjutnya dalam memaksimalkan laba dan pengaruhnya dengan nilai perusahaan, maka dibutuhkan kebijakan dividen optimal. Kebijakan dividen tidak relevan, artinya tidak ada kebijakan dividen yang optimal sebab kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh dengan nilai perusahaan atau biaya modal. Modligami-Miller dalam Sartono (2012:288). Kebijakan manajemen perusahaan dalam membagikan dividen yang merupakan besaran laba bersih perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan dan harga pasar saham. Sudana (2011:166).

### **D. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil dari analisis ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Kondisi struktur modal dan kebijakan dividen: (a) Struktur Modal (DER), Kondisi DER perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2016-2020 berada dalam kondisi yang cukup baik karena dibawah angka 1 atau dibawah 100%. (b) Kebijakan Dividen (DPR), Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2016-2020 memberikan pembayaran dividen, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berusaha memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham.
2. Kondisi Nilai Perusahaan: Kondisi PBV perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman tahun 2016-2020 berada dalam kondisi yang kurang baik karena nilai PBV sangat rendah.
3. Hasil uji F atau uji simultan: Secara simultan tidak terdapat pengaruh secara signifikan antara struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
4. Hasil uji parsial: (a) Struktur modal (DER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap

nilai perusahaan (PBV). (b) Kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

### **Acknowledge**

Saya ucapkan terimakasih untuk seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Bandung atas ilmu yang telah diberikan kepada saya. Semoga ilmu yang didapat bermanfaat untuk kehidupan saya ke depannya, amiiin. Tak lupa juga saya ucapkan sangat-sangat terimakasih untuk Ibu Dr. Lasmanah, S.E, M.Si selaku dosen pembimbing selama pembuatan skripsi saya berlangsung. Dan terimakasih banyak untuk seluruh orang-orang yang selalu mendukung dan suport saya.

### **Daftar Pustaka**

- [1] Arviansyah, Y. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) (Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2008-20. Skripsi, 96(7), 1979–1993.
- [2] Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 31–39.
- [3] Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 42(November 2016), 2302–8556. <https://doi.org/10.1111/j.1748-1716.2008.01865.x>.
- [4] Fatimah, Siti. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks BUMN20 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis* 1(2). 95-104.
- [5] Harjito., & Martono, SU. (2014). Cetakan keempat. *Manajemen Keuangan*. edisi ke 2. Ekonisia.
- [6] Hasnawati, S. 2005a. Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Usahawan*: No. 09/Th XXXIX. September 2005: 33-41.
- [7] Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 5(1), 17–25.
- [8] Panggabean, M. R. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran perusahaan, Struktur Modal, Dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Masuk Dalam LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016). Skripsi.
- [9] Wijaya, L.R.P, Wibawa, A. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*.