

PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN, PROFITABILITAS DAN TINGKAT PERTUMBUHAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2020

THE EFFECT OF DIVIDEND POLICY, PROFITABILITY AND GROWTH RATE ON THE VALUE OF COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE, 2016-2020

Lidya Martha¹, Dwi Putri Ravena²

^{1,2}Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi “KBP” Padang, Indonesia
Email: ¹lidyamartha@akbpstie.ac.id ²dwiravena14@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap, profitabilitas dan tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian adalah seluruh laporan keuangan yang terdaftar di BEI periode 2016 – 2020. Sampel dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria sampel adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020, perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap pada periode 2016 – 2020 yang membagikan dividen pada periode 2016 – 2020, dan diperoleh sampel sebanyak 41 perusahaan. Sumber data adalah laporan keuangan tahunan perusahaan yang diambil melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Pengujian menggunakan analisis regresi data panel dengan tool Program Eviews. Profitabilitas diukur dengan Gross Profit Margin, sedangkan kebijakan dividen diukur dengan Dividend Yield dan nilai perusahaan diukur dengan Tobins'Q. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan; Kebijakan Dividen; Profitabilitas; Tingkat pertumbuhan.

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of dividend policy profitability, profitability and growth rate on firm value in companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Research population are all companies listed on the IDX for the period 2016 – 2020. The sample is selected using the purposive sampling method with the sample criteria being companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2016 – 2020 period, companies that have complete financial statements in the 2016 – 2020 period, which distribute dividends in the 2016 – 2020 period, and obtained a sample of 41 companies. The source of data is the company's annual financial report which is taken through the official website of the Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id). The test uses panel data regression analysis with the Eviews Program tool. Profitability is measured using Gross Profit Margin, while dividend policy is measured by Dividend Yield and firm value is measured by Tobins'Q. The results showed that the profitability variable had a positive and significant effect on firm value, while dividend policy had a negative and insignificant effect on firm value.

Keywords: Company Value; Dividend Policy; Profitability; Growth Rate.

PENDAHULUAN

Sebuah perusahaan yang sedang dibentuk biasanya memiliki satu tujuan penting, yaitu untuk mencapai keuntungan yang sebesar-besarnya, seperti yang terlihat pada perusahaan pemerintah, swasta dan perorangan. Tujuan perusahaan adalah untuk mendapatkan manfaat yang sebesar-besarnya, namun BUMN lebih mengutamakan memberikan pelayanan kepada masyarakat. Perusahaan yang didirikan memiliki tujuan

memaksimalkan nilai perusahaan, yang dilihat pada harga saham perusahaan. Secara umum tujuan perusahaan tidak jauh berbeda, hanya perbedaan prioritas antar perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019).

Nilai perusahaan adalah suatu keadaan tertentu yang telah dicapai suatu perusahaan sebagai contoh kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan yang melalui proses kegiatan yang berlangsung beberapa tahun sejak berdirinya

sampai saat ini. Dan keyakinannya dalam menambah nilai perusahaan, kesejahteraan pemilik juga akan meningkat, dan sudah menjadi tugas manajer sebagai agen yang kepadanya pemilik perusahaan telah mempercayakan pelaksanaan fungsinya di dalam perusahaan (Sukirni, 2012).

Nilai perusahaan meningkat dengan naiknya harga saham yang ditandai dengan tingginya investasi pemegang saham, untuk mencapai tujuan perusahaan maka perusahaan harus memenuhi kebutuhannya sehingga kinerjanya dapat maksimal. Kenaikan nilai perusahaan dan saham mencerminkan kekayaan pemegang saham perusahaan. Suatu perusahaan seringkali mengalami kekurangan modal, yang mengakibatkan kinerja barang atau jasa perusahaan tidak optimal dan perusahaan tidak dapat bertahan di pasar dan berkembang secara lambat. Perusahaan menarik dana dalam perusahaan dalam bentuk depresiasi dan laba ditahan, sedangkan dana eksternal. Pada prinsipnya, nilai perusahaan diukur dengan berbagai cara, termasuk harga saham perusahaan, karena harga saham pasar saham mencerminkan penilaian umum investor atas properti apa pun. Harga pasar saham adalah barometer kinerja manajemen perusahaan (Rudangga & Sudiarta, 2016).

Meningkatkan keuntungan dan memperkuat nilai perusahaan merupakan tujuan perusahaan yang saling berkaitan. Manajemen keuangan dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan kesejahteraan investor dan menjadikan tujuan tersebut sebagai poin penting dalam mempertahankan keberlangsungan perusahaan (Rudangga & Sudiarta, 2016).

Persepsi investor dalam tingginya keberhasilan perusahaan tercermin dalam nilai perusahaan. Penilaian perusahaan karena tingginya penghargaan saham akan memungkinkan pasar masa depan untuk memeriksa perkembangan dan prospek perusahaan. Peningkatan keuntungan perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan adalah perusahaan yang saling berhubungan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham, sehingga tujuan menjadi kriteria penting untuk kelangsungan hidup perusahaan (Rudangga & Sudiarta, 2016).

Kebijakan dividen adalah keputusan bagaimana perusahaan menggunakan keuntungan yang dihasilkan, diinvestasikan kembali atau didistribusikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan indeks pembayaran dividen *Dividend Yield* (DY). *Dividend Yield* membandingkan dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan (Dharma & Lestari, 2016).

Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan yang dibuat oleh perusahaan, bahwa hasilnya didistribusikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai keuntungan yang diawetkan. Dividen sering menyebabkan konflik kepentingan antara perusahaan dan pengelola investor (Dharma & Lestari, 2016). Pembagian dividen oleh perusahaan dianggap sebagai sinyal positif oleh investor untuk berinvestasi, karena Investor menyukai pengembalian yang didefinisikan pada investasi mereka. Perusahaan membayar dividen terus-menerus menarik investor untuk menanamkan modalnya. Dengan jumlah investor membeli saham, harga ekuitas akan meningkatkan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Dharma & Lestari, 2016).

Profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan mengamati profitabilitas sebagai ukuran layanan yang dihasilkan perusahaan jika perusahaan dapat menghasilkan lebih banyak keuntungan, membuat komentar investor yang positif dan juga meningkatkan harga saham perusahaan. Keuntungan yang diperoleh perusahaan berasal dari penjualan produk dan investasi yang dilakukan perusahaan (Rudangga & Sudiarta, 2016).

Kebijakan dividen adalah departemen komersial parsial manfaat perusahaan bagi pemegang saham. ini dapat mempengaruhi harga saham. Ketika dividen tinggi, harga saham tinggi sehingga nilai perusahaan pun tinggi, sebaliknya jika dividen rendah, harga saham perusahaan juga rendah. Dalam kaitannya dengan profitabilitas perusahaan. kemampuan membayar dividen juga besar. Hasil penelitian Ramadhan et al., (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Didukung oleh hasil penelitian Triyono et al., (2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan penelitian terdahulu, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H1 : Terdapat hubungan positif dan signifikan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan

Selain kebijakan dividen ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya profit. Profitabilitas berperan penting dalam sebuah perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset dan ekuitas. Indeks profitabilitas memberikan gambaran umum tentang efektivitas pengelolaan perusahaan. Semakin tinggi profit margin berarti

semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat dengan semakin tingginya profitabilitas. Hasil penelitian Mery et al., (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Didukung oleh hasil penelitian Ilhamsyah & Soekotjo (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan penelitian terdahulu, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H2 : Terdapat hubungan positif dan signifikan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan

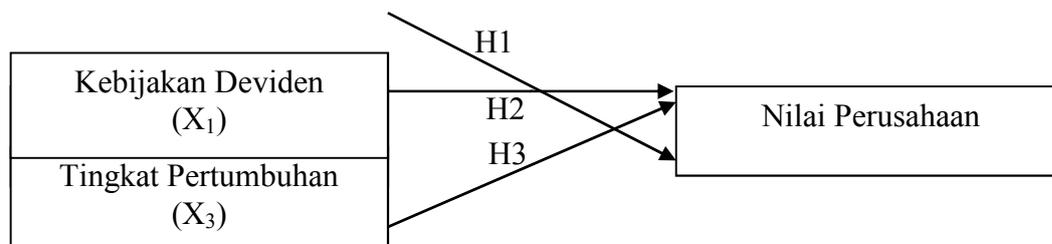
dapat dilihat dari total perubahan kegiatan perusahaan, karena perubahan aset suatu perusahaan baik itu berupa peningkatan maupun penurunan dapat menunjukkan bahwa suatu perusahaan berkembang atau tidak. Apabila perusahaan mampu meningkatkan aset, maka diperkirakan hasil operasional perusahaan juga akan meningkat sehingga semakin besar pula

tingkat kepercayaan pihak luar terhadap suatu perusahaan. Hasil penelitian (Fauziah & Sudiyatno, 2020) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berlawanan dengan hasil penelitian Widyanthi & Sudiarta (2018) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan penelitian terdahulu, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H3 : Terdapat hubungan negatif dan signifikan antara tingkat pertumbuhan dengan nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif yang berbentuk asosiatif yaitu model penelitian yang digunakan untuk mengetahui hubungan dua variabel atau lebih



Gambar 1
Metode Penelitian

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan yang terdaftar dan tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Adapun jumlah dari perusahaan yang terdaftar dan tercatat di Bursa Efek Indonesia dilihat dari situs resmi BEI melalui *website* atau situs www.idx.co.id per 31 Agustus 2021 adalah sebanyak 750 perusahaan. Pemilihan sample dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria : 1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada akhir periode observasi yaitu tahun 2020, 2. Perusahaan yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode observasi (2016-2020), 3.

Perusahaan tercatat yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama periode observasi (2016-2020), 4. Perusahaan yang tidak menyediakan data tentang variabel yang diteliti (Data perusahaan tentang nilai perusahaan, kebijakan deviden, profitabilitas dan tingkat pertumbuhan). Setelah dilakukan metode *purposive sampling*, diperoleh sample penelitian sebanyak 11 perusahaan selama lima tahun observasi sehingga diperoleh data penelitian sebanyak 55 data. Defenisi operasional dan pengukuran variabel ditampilkan pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1
Pengukuran variabel

Variabel	Defenisi	Indikator	Sumber
Nilai perusahaan (Y)	Suatu kondisi tertentu yang telah dicapai perusahaan beberapa tahun beraktivitas berdirinya, sebagai wujud kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan.	Tobin's Q $= \frac{MVS+D}{TA}$	(Wiagustini, 2010)
Kebijakan dividen (X1)	Bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham.	DY= $\frac{\text{dividen per lembar saham tahun}}{\text{harga per lembar saham}}$ DPR= $\frac{\text{dividen per lembar saham}}{\text{laba bersih per lembar saham}}$	(Soesetio, 2008)
Profitabilitas (X2)	Hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan.	GPM = $\frac{\text{laba kotor}}{\text{Penjualan}}$ NPM = $\frac{\text{laba bersih}}{\text{penjualan}}$ ROA = $\frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$ ROE = $\frac{\text{laba bersih}}{\text{total ekuitas}}$	(Nazilah et al., 2018)
Tingkat pertumbuhan (X3)	Tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur dari perubahan total penjualan perusahaan.	ROI = $\frac{\text{laba bersih}}{\text{total aktiva}}$ $\text{Growth} = \frac{TA - TA(t-1)}{TA(t-1)}$	(Kusuma et al., 2019)

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah model analisis regresi data panel untuk melihat arah pengaruh dan menganalisis dampak variabel bebas terhadap variabel terikat. Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan menggambarkan data pengumpulan data tanpa bermaksud membuat kesimpulannya berlaku untuk umum atau generalisasi. Dalam penelitian ini analisis deskriptif digunakan untuk menganalisis profil sampel serta deskripsi variabel yang digunakan dalam penelitian. Pada statistik deskriptif ini akan diberikan penyajian data berbentuk tabel, dengan menjelaskan kelompok melalui *mean*, *median*, maximum, minimum, standar deviasi dan jumlah observasi (Mahendra, 2015). Uji model regresi data panel terdiri dari:

Common Effect Model

Metode *Common Effect Model* (CEM) merupakan metode yang paling sederhana untuk mengestimasi data panel, yaitu dengan menggabungkan semua data *cross section* dan *time series* sebagai satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan waktu dan individu. Diasumsikan bahwa perilaku data antar unit *cross-sectional*, nilai intersep masing – masing variabel dan *slope koefisien* adalah sama dalam periode waktu yang berbeda. Model ini menggunakan metode pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS).

Fixed Effect Model

Teknik ini mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel *dummy* untuk menangkap adanya perbedaan intersep. Pendekatan ini

didasarkan adanya perbedaan intersep antara perusahaan namun intersepanya sama antar waktu. Model ini juga mengasumsikan bahwa slope tetap antar perusahaan dan antar waktu. Pendekatan yang digunakan pada model ini menggunakan metode *Least Square Dummy Variable* (LSDV).

Random Effect Model

Teknik ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Perbedaan ini diakomodasi lewat *error*. Karena adanya korelasi antar variabel gangguan. Model estimasi *random effect* ini mengasumsikan bahwa efek individual dari semua unit *cross-sectional* adalah random

Setelah melakukan uji model regresi data panel kemudian dilanjutkan dengan uji kelayakan model (uji lanjut), yang terdiri dari :

Uji Chow

Uji chow adalah pengujian untuk menentukan apakah *Common Effect Model* (CEM) ataukah *Fixed Effect Model* (FEM) yang lebih baik dalam mengestimasi data panel. Untuk memilih *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model* yang terbaik maka digunakan (*probability*) *Chi-square* sebagai indikator pengukuran. Adapun standar yang digunakan untuk pengukuran adalah α (0.05). Jika nilai *probability* lebih kecil (< 0.05), maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *Fixed Effect Model* lebih baik dibandingkan dengan *Common Effect Model*, sebaliknya apabila nilai *probability* lebih besar (> 0.05) maka dapat dikatakan *Common Effect Model* lebih baik dari *Fixed Effect Model*.

Uji Hausman

Ketika FEM lebih baik dari pada CEM, maka dilakukan uji lanjutan yang namanya uji hausman. Uji *hausman* adalah pengujian statistik untuk memilih apakah *Fixed Effect Model* (FEM) ataukah *Random Effect Model* (REM) yang paling tepat digunakan. Untuk memilih *Fixed Effect Model* (FEM) ataukah *Random Effect Model* (REM) yang terbaik maka digunakan (*probability*) *cross section random* sebagai indikator pengukuran. Adapun standar yang digunakan untuk mengukur adalah α (0.05). Jika nilai *probability* lebih kecil (< 0.05), maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) lebih baik dibandingkan *Random Effect Model* (REM), sebaliknya apabila nilai *probability* lebih besar (> 0.05) maka dapat dikatakan *Random Effect Model* lebih baik daripada *Fixed Effect Model* (Fajaryani & Suryani, 2018).

Setelah didapatkan model estimasi yang sesuai dengan penelitian selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik, yang terdiri dari :

Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan bertujuan menguji apakah sample pada penelitian ini merupakan jenis data yang terdistribusi secara normal. Apabila suatu variabel tidak berdistribusi secara normal, maka hasil uji statistik akan mengalami penurunan (Dianawati & Fuadati, 2016). Bila hasil uji normalitas dengan uji *Jarque-Berra* (JB test) diketahui bahwa $\alpha > 0.05$ sehingga dapat dikatakan bahwa data terdistribusi normal serta asumsi normalitas telah terpenuhi dan sebaliknya apabila $\alpha < 0.05$ maka data tidak terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (Dianawati & Fuadati, 2016). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antara sesama variabel independen sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas didalam model regresi dapat dilihat dari nilai toleran dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jika nilai toleran < 0.10 atau nilai VIF > 10 , nilai tersebut menunjukkan adanya multikolinieritas (Dianawati & Fuadati, 2016). Oleh karena itu hasil yang baik adalah jika nilai toleran > 0.10 atau nilai VIF < 10 yang menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terdapat atau terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Uji heteroskedastisitas juga tidak dapat dilakukan layaknya estimasi model data time series menggunakan program Eviews namun, dapat dilakukan secara alternatif dengan menggunakan uji gletser. Metode gletser meregresikan nilai absolut residual dengan variabel bebas dengan tingkat signifikansi 5% jika nilai signifikannya diatas 0.05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Dianawati & Fuadati, 2016).

Dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda (*Multiple Linier*

Regression). Metode analisis berganda menggunakan dua atau lebih variabel independen. Persamaan model regresi dari penelitian ini adalah :

$$\text{Tobin's } Q_{it} = \alpha + \beta_1 \text{KD}_{it} + \beta_2 \text{TP}_{it} + \beta_3 \text{PROFIT}_{it} + e_{it}$$

Dimana :

Tobin's Q_{it} : Nilai

Perusahaan

KD_{it} : Kebijakan

Dividen

TP_{it} : Tingkat

Pertumbuhan

PROFIT_{it} : Profitabilitas

α : Konstanta

β : Koefisien

Regresi

e : Standar Error

untuk menguji hipotesis dilakukan uji

hipotesis sebagai

berikut :

Uji t (uji individu) merupakan uji koefisien regresi variabel independen untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing independen terhadap variabel dependen (Yusra & Hadya, 2017). Pengambilan keputusan dalam uji t didasarkan pada dua hal yaitu, Jika t-hitung < t-tabel atau nilai signifikan > 0,05 maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen atau hipotesis ditolak. Dan jika t-hitung > t-tabel atau signifikan < 0,05 maka variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen atau hipotesis diterima.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Hasil data yang ada pada analisis deskriptif ini digunakan untuk melihat gambaran observasi penelitian (N), rata-rata sampel (mean), nilai tengah (median), nilai tertinggi (maximum), nilai terendah (minimum) dan standar deviasi (σ) untuk masing-masing variabel. Hasil penelitian data deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut :

Uji t (t-test)

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif Kebijakan Deviden (DY), Profitabilitas (GPM) dan Tingkat pertumbuhan (growt)

	Y	DY	GPM	TP
Mean	0.905818	0.070636	0.350909	1.570545
Median	0.880000	0.030000	0.280000	1.190000
Maximum	1.700000	0.420000	0.710000	5.950000
Minimum	0.120000	0.000000	0.110000	0.090000
Std. Dev.	0.372885	0.099722	0.166113	1.238997
Observation	55	55	55	55

Sumber : Data Diolah Sendiri

Dari tabel 2 diatas dapat diketahui nilai deskriptif dari masing – masing variabel dengan jumlah observasi yang digunakan dalam penelitian sebanyak 55 observasi. Diketahui bahwa, nilai maksimum variabel nilai perusahaan yang merupakan variabel terikat dalam penelitian ini adalah sebesar 1.70 dan nilai minimum yang diperoleh sebesar 0.12 dengan nilai rata – rata dan standar deviasi yang diperoleh sebesar 0.90 dan 0.37. Penelitian ini menggunakan variabel bebas yaitu kebijakan deviden, profitabilitas dan tingkat pertumbuhan. Nilai maksimum variabel kebijakan

deviden sebesar 0.42 dan nilai minimum sebesar 0.00 serta nilai rata – rata yang diperoleh sebesar 0.07 dengan standar deviasi sebesar 0.09. Nilai maksimum variabel profitabilitas sebesar 0.71 dan nilai minimum sebesar 0.11 serta nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 0.35 dengan standar deviasi 0.16. Sedangkan nilai maksimum tingkat pertumbuhan sebesar 5.95 dan nilai minimum sebesar 0.09 dengan nilai rata – rata yang lebih besar dari pada standar deviasi yaitu $1.57 > 1.23$

**Uji Model Regresi Data Panel
Common Effect Model****Tabel 3****Hasil Uji Common Effect Model**

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 05/11/22 Time: 21:23
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 11
Total panel (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.765689	0.148778	5.146533	0.0000
DY	0.501194	0.653100	0.767407	0.4466
NPM	-0.039015	0.045388	-0.859582	0.3943
ROA	0.053911	0.034285	1.572455	0.1224
ROE	8.66E-06	0.004771	0.001814	0.9986
GPM	0.023606	0.359339	0.065693	0.9479
TP	0.052398	0.045182	1.159710	0.2519
R-squared	0.104328	Mean dependent var		0.905818
Adjusted R-squared	-0.007631	S.D. dependent var		0.372885
S.E. of regression	0.374305	Akaike info criterion		0.990922
Sum squared resid	6.725006	Schwarz criterion		1.246401
Log likelihood	-20.25036	Hannan-Quinn criter.		1.089718
F-statistic	0.931844	Durbin-Watson stat		1.219936
Prob(F-statistic)	0.480961			

Sumber : Eviews

Berdasarkan hasil regresi dengan *Common Effect Model* (CEM) menunjukkan bahwa terdapat nilai konstanta sebesar 0.765689 dengan probabilitas 0.0000 menjelaskan bahwa probabilitas yang diproksi oleh Tobin's Q yang dipengaruhi oleh kebijakan dividen, profitabilitas dan tingkat pertumbuhan sebesar 9,19% dan sisanya sebesar 9.81% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Jadi asumsi dengan memakai *Common Effect Model* (CEM) tidak realistis dalam menentukan pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas dan tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan.

Fixed Effect Model

Tabel 4
Hasil Uji *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 05/11/22 Time: 21:30
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 11
Total panel (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.073621	0.466453	-0.157831	0.8754
DY	-1.513671	0.987425	-1.532947	0.1336
NPM	-0.069108	0.035263	-1.959751	0.0574
ROA	0.006915	0.025297	0.273361	0.7861
ROE	0.003160	0.003732	0.846711	0.4025
GPM	2.925269	1.295218	2.258514	0.0297
TP	0.045906	0.038426	1.194646	0.2396

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.671919	Mean dependent var	0.905818
Adjusted R-squared	0.533780	S.D. dependent var	0.372885
S.E. of regression	0.254607	Akaike info criterion	0.350245
Sum squared resid	2.463343	Schwarz criterion	0.970694
Log likelihood	7.368260	Hannan-Quinn criter.	0.590178
F-statistic	4.864066	Durbin-Watson stat	2.382484
Prob(F-statistic)	0.000031		

Sumber : Eviews

Berdasarkan data regresi *Fixed Effect Model* (FEM) menunjukkan nilai konstanta sebesar 0.073621 dengan angka probabilitas sebesar 0.8754. persamaan regresi pada nilai R-squared sebesar 0.671919 menjelaskan bahwa tingkat probabilitas yang diprosikan oleh Tobin's Q yang dipengaruhi oleh kebijakan dividen, profitabilitas dan tingkat pertumbuhan sebesar 55,58% dan sisanya 44,42% dipengaruhi oleh faktor lain yang

tidak dimasukan ke dalam penelitian ini. Jadi asumsi dengan memakai *Fixed Effet Model* (FEM) lebih realistis dalam menentukan pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas dan tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan.

Random Effect Model

Tabel 5
Hasil Uji *Random Effect Model*

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 05/11/22 Time: 21:24
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 11
Total panel (balanced) observations: 55
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.592011	0.233267	2.537913	0.0145
DY	-0.825949	0.778643	-1.060755	0.2941
NPM	-0.054990	0.033979	-1.618342	0.1121
ROA	0.018439	0.024868	0.741491	0.4620
ROE	0.002784	0.003621	0.768816	0.4458
GPM	0.831962	0.591935	1.405497	0.1663
TP	0.052802	0.036539	1.445061	0.1549

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.317979	0.6093
Idiosyncratic random		0.254607	0.3907

Weighted Statistics			
R-squared	0.137567	Mean dependent var	0.3053
Adjusted R-squared	0.029763	S.D. dependent var	0.2645
S.E. of regression	0.260538	Sum squared resid	3.2582
F-statistic	1.276080	Durbin-Watson stat	1.9612
Prob(F-statistic)	0.286087		44

Unweighted Statistics			
R-squared	-0.041783	Mean dependent var	0.9058
Sum squared resid	7.822061	Durbin-Watson stat	1.1737
			27

Sumber : Eviews

Uji Kelayakan Model**Uji Chow****Tabel 6**
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: CHOWFEM
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.574123	(10,38)	0.0000
Cross-section Chi-square	55.237240	10	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 05/12/22 Time: 14:04

Sample: 2016 2020

Periods included: 5

Cross-sections included: 11

Total panel (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.765689	0.148778	5.146533	0.0000
DY	0.501194	0.653100	0.767407	0.4466
NPM	-0.039015	0.045388	-0.859582	0.3943
ROA	0.053911	0.034285	1.572455	0.1224
ROE	8.66E-06	0.004771	0.001814	0.9986
GPM	0.023606	0.359339	0.065693	0.9479
TP	0.052398	0.045182	1.159710	0.2519
R-squared	0.104328	Mean dependent var		0.905818
Adjusted R-squared	-0.007631	S.D. dependent var		0.372885
S.E. of regression	0.374305	Akaike info criterion		0.990922
Sum squared resid	6.725006	Schwarz criterion		1.246401
Log likelihood	-20.25036	Hannan-Quinn criter.		1.089718
F-statistic	0.931844	Durbin-Watson stat		1.219936
Prob(F-statistic)	0.480961			

Sumber : Eviews

Berdasarkan tabel 6 hasil estimasi kebijakan dividen, profitabilitas dan tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan dapat dilihat nilai probability *cross-section chi-squares* sebesar $0.0000 < 0,05$ yang artinya H_0 ditolak dan

H_a diterima. Dengan demikian model *Fixed Effect* lebih baik untuk digunakan dari pada model *Comman effec*

Uji Hausman**Tabel 7**
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: HAUSMANREM
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.262328	6	0.2195

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
DY	-1.513671	-0.825949	0.368724	0.2574
NPM	-0.069108	-0.054990	0.000089	0.1344
ROA	0.006915	0.018439	0.000022	0.0130
ROE	0.003160	0.002784	0.000001	0.6768
GPM	2.925269	0.831962	1.327204	0.0692
TP	0.045906	0.052802	0.000141	0.5621

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 05/12/22 Time: 14:05

Sample: 2016 2020

Periods included: 5

Cross-sections included: 11

Total panel (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.073621	0.466453	-0.157831	0.8754
DY	-1.513671	0.987425	-1.532947	0.1336
NPM	-0.069108	0.035263	-1.959751	0.0574
ROA	0.006915	0.025297	0.273361	0.7861
ROE	0.003160	0.003732	0.846711	0.4025
GPM	2.925269	1.295218	2.258514	0.0297
TP	0.045906	0.038426	1.194646	0.2396

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.671919	Mean dependent var	0.905818
Adjusted R-squared	0.533780	S.D. dependent var	0.372885
S.E. of regression	0.254607	Akaike info criterion	0.350245
Sum squared resid	2.463343	Schwarz criterion	0.970694
Log likelihood	7.368260	Hannan-Quinn criter.	0.590178
F-statistic	4.864066	Durbin-Watson stat	2.382484
Prob(F-statistic)	0.000031		

Sumber: Eviews

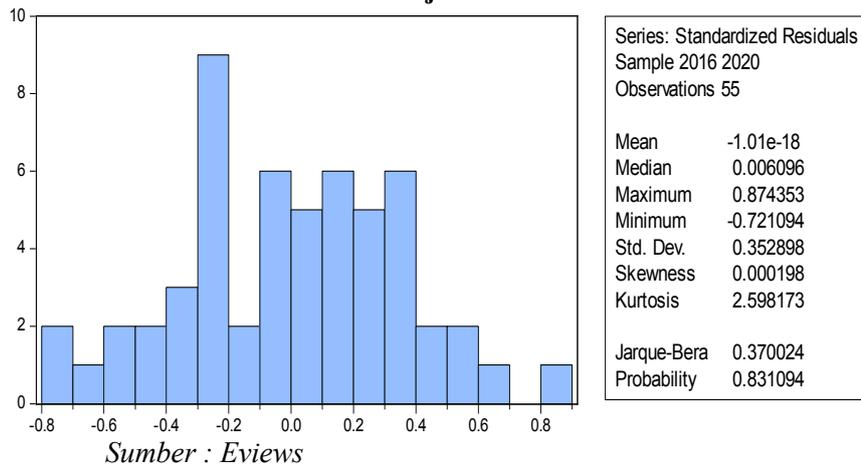
Berdasarkan tabel hasil estimasi kebijakan dividen, profitabilitas dan tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan dapat dilihat pada nilai *probability cross-section random* sebesar $0.2195 > 0.05$ yang artinya H_0 diterima H_a ditolak. Dengan demikian model *fixed Effect Model* lebih baik digunakan dari pada model *common effect*.

Uji Normalitas

Uji normalitas melihat apakah data dalam sebuah model regresi berdistribusi normal atau

tidak. Untuk mendeteksi data terdistribusi normal atau tidak pada penelitian ini memakai uji *Jarque-Berra* (JB test). Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini jika nilai probabilitas lebih besar dari nilai alpha 0.05 maka data terdistribusi normal dan asumsi normalitas telah terpenuhi, sebaliknya jika nilai probabilitas lebih kecil dari nilai alpha 0.05 maka data tidak berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dari semua variabel dapat dilihat pada gambar dibawah ini.

Gambar 2
Hasil Uji Normalitas



Berdasarkan gambar 4.1 diatas, hasil estimasi semua variabel kebijakan dividen, profitabilitas dan tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan didapatkan hasil uji Jarque-Berra mempunyai nilai sebesar 0.370024 dengan probability 0.831. nilai probability lebih besar dari pada alpha ($0.831 > 0.05$) maka dapat dikatakan data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Dalam mendeteksi ada atau tidaknya

gejala multikolinearitas pada model regresi data dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Dari kedua ukuran atau nilai tersebut menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Nilai cut-off yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* > 0.10 atau sama dengan nilai $VIF < 10$. Hasil dari uji multikolinearitas dari semua variabel dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 8
Hasil Uji Multikolinearitas

	DY	NPM	ROA	ROE	GPM	TP
DY	1.000000	0.222975	-0.118472	0.166216	0.416222	0.336171
NPM	0.222975	1.000000	0.003990	-0.035930	0.118590	0.064286
ROA	-0.118472	0.003990	1.000000	0.018804	0.082891	-0.083318
ROE	0.166216	-0.035930	0.018804	1.000000	-0.099044	0.034345
GPM	0.416222	0.118590	0.082891	-0.099044	1.000000	-0.072362
TP	0.336171	0.064286	-0.083318	0.034345	-0.072362	1.000000

Berdasarkan table 8 dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut terbebas dari multikolinearitas. Hal ini terbukti dengan nilai *tolerance* > 0.10 atau nilai *vif* < 10 .

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan variance residual suatu pengamatan

yang lain. Uji ini dapat dilakukan dengan menggunakan uji glejser. Dalam uji ini apabila signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 5 % (0.05) dapat disimpulkan model regresi terbebas dari gejala heteroskedastisitas, sebaliknyajika nilai signifikansinya dibawah tingkat kepercayaan 5%

(0.05) maka model regresi terkena gejala heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dari semua variabel dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 9
Hasil uji heteroskedastisitas

F-statistic	1.294044	Prob. F (6.148)	0.2780
Obs*R-squared	7.657855	Prob. Chi-Square(6)	0.2643
Scaled explained SS	5.801338	Prob. Chi-Square(6)	0.4458

Sumber Eviews

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai probability chi-square pada semua variabel menunjukkan lebih besar dari alpha ($0.2643 > 0.05$) yang artinya variabel pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel digunakan untuk mengelola, membahas sample yang sudah diperoleh dan untuk menilai hipotesis yang diduga.

Tabel 10
Hasil analisis regresi data panel

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 05/11/22 Time: 21:30
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 11
Total panel (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.073621	0.466453	-0.157831	0.8754
DY	-1.513671	0.987425	-1.532947	0.1336
NPM	-0.069108	0.035263	-1.959751	0.0574
ROA	0.006915	0.025297	0.273361	0.7861
ROE	0.003160	0.003732	0.846711	0.4025
GPM	2.925269	1.295218	2.258514	0.0297
TP	0.045906	0.038426	1.194646	0.2396

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.671919	Mean dependent var	0.905818
Adjusted R-squared	0.533780	S.D. dependent var	0.372885
S.E. of regression	0.254607	Akaike info criterion	0.350245
Sum squared resid	2.463343	Schwarz criterion	0.970694
Log likelihood	7.368260	Hannan-Quinn criter.	0.590178
F-statistic	4.864066	Durbin-Watson stat	2.382484
Prob(F-statistic)	0.000031		

Sumber :Eviews

$$\text{Tobins}'Q_{it} = -0.073621 - 1.513671DY_{it} + 2.925269GPM_{it} + 0.045906GROWTH_{it}$$

Berdasarkan pada model persamaan regresi diatas, dapat disimpulkan bahwa: Nilai konstanta sebesar -0.073621 ini menjelaskan jika diasumsikan nilai variabel terikat (nilai perusahaan) bernilai 0 (tidak ada), maka nilai perusahaan bernilai tetap sebesar -0.073621. Selanjutnya koefisien regresi kebijakan dividen (*dividen yeald*) sebesar -1.513671. artinya setiap peningkatan dividen yeald sebanyak 1 satuan berarti akan menurunkan nilai perusahaan sebanyak -1.513671 serta beranggapan variabel profitabilitas dalam bentuk konstan. Selanjutnya koefisien regresi profitabilitas (*Gross Prfit Margin*) sebesar 2.925269 artinya setiap peningkatan gross profit margin sebanyak 1 satuan berarti akan meningkatkan variabel nilai perusahaan sebanyak 2.925269 serta beranggapan variabel tingkat pertumbuhan dalam bentuk konstan. Kemudian koefisien regresi tingkat pertumbuhan (*Growth*) sebesar 0.045906 artinya setiap peningkatan growth sebanyak 1 satuan berarti akan meningkatkan variabel nilai perusahaan sebanyak 0.045906 serta beranggapan variabel kebijakan dividen dalam bentuk konstan.

Uji Hipotesis (Uji-t)

Untuk variabel kebijakan dividen dengan menggunakan indikator *dividen yield* (*DY*) menunjukkan nilai T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} ($-1.532947 < 1.67303$) atau probability lebih besar dari alpha ($0.1336 > 0.05$) maka Hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ditolak. Untuk Gross Profit Margin (*GPM*) secara absolut menunjukkan nilai T_{hitung} lebih besar dari T_{tabel} ($2.258514 > 1.67303$) atau probability lebih kecil dari alpha ($0.0297 < 0.05$) maka Hipotesis kedua (H_2) diterima. Dan untuk tingkat pertumbuhan menunjukkan nilai T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} ($1.19464 < 1.67303$) atau probability lebih besar dari alpha ($0.2396 > 0.05$) maka Hipotesis ketiga (H_3) ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen dan tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa nilai perusahaan (*Tobins'Q*) dipengaruhi oleh kebijakan dividen (*dividen yeald*), hasil H_1 yaitu uji-t menunjukkan nilai $t_{statistik}$ DY -1.532947 dengan nilai probabilitasnya sebesar

0.1336, maka hipotesis 1 (H_1) yang menyatakan bahwa diduga kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama ini ditolak.

Nurminda (2017), jika dividen menurun maka nilai perusahaan akan meningkat, karena dividen yang rendah akan menyebabkan menguatnya dana internal perusahaan karena laba ditahan perusahaan meningkat, sehingga kinerja perusahaan juga meningkat yang mengakibatkan naiknya nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan hasil penelitian ini juga didukung oleh teori Franco Modigliani dan Miller (MM), yang mengatakan bahwa harga pasar dan nilai perusahaan perusahaan tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Menurut MM yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah seberapa besar kesanggupan perusahaan untuk mendapatkan laba. Sedangkan membagi laba menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Hipotesis 2 dalam penelitian ini yaitu bahwa diduga profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori bahwa profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan harga saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Indiyani, 2017).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ilhamsyah & Soekotjo (2017), yang menunjukkan bahwa apabila profitabilitas suatu perusahaan itu semakin meningkat, kemudian nilai perusahaan juga meningkat. Karena perusahaan memiliki kinerja dan kepemimpinan baik di perusahaan sehingga profitabilitasnya naik dari satu tahun ke tahun berikutnya. Agar investor semakin tertarik berinvestasi kepada perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi.

Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan

bahwa semakin meningkat tingkat pertumbuhan perusahaan maka nilai perusahaan semakin menurun yang disebabkan oleh semakin banyaknya laba ditahan yang digunakan oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan ekspansinya sehingga pembagian dividen kepada investor akan semakin berkurang yang mengindikasikan nilai perusahaan mengalami penurunan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Widyanthi & Sudiarta (2018), berpendapat bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif tidak signifikan untuk nilai perusahaan, pengaruh negatif antara tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa ketika tingkat pertumbuhan meningkat perusahaan lebih memfokuskan dananya untuk keperluan operasional sehingga menyebabkan pembagian dividen kepada investor berkurang, hal tersebut dapat mengurangi investor untuk berinvestasi yang akan mempengaruhi penurunan perusahaan.

KESIMPULAN

Hasil dari penelitian pengaruh Kebijakan Dividen (DY), Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan (growth) terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q) dapat disimpulkan sebagai berikut: Kebijakan Dividen (DY) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Hal ini berarti bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan dividen per lembar saham perusahaan dari pada harga per lembar saham sehingga menurunkan nilai perusahaan. Profitabilitas (GPM) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Artinya, Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang terjaga dan mampu untuk mengelola profitabilitas tersebut maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Artinya, besar kecilnya tingkat pertumbuhan tidak berdampak terhadap nilai perusahaan.

UCAPAN TERIMAKASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Ibu Aminar Sutra Dewi, SE, MSi selaku ketua STIE "KBP" Padang, Ibu Febsri Susanti, SEI, MM selaku ketua Program Studi Manajemen, Ibu Lidya Martha, SE, MM selaku dosen pembimbing penulis dalam pembuatan skripsi ini dan penulis banyak berterimakasih atas kesabaran, kepedulian dan bimbingan yang telah beliau berikan, penulis berharap ibu bisa dibalas oleh Tuhan Yang Maha Esa dan kepada sahabat-sahabat penulis yang

sudah ikut serta dalam menolong penulis menyelesaikan skripsi ini serta juga kepada seluruh bagian yang sudah banyak menolong penulis yang tidak dapat penulis sampaikan satu persatu.

DAFTAR PUSTAKA

- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Managemen Analysis Journal*, 5(1), 17–23.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099–6118.
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>
- Dharma, P. A. aa ngurah, & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7), 4044–4070.
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25>
- Dianawati, C. P., & Fuadati, S. R. (2016). Pengaruh CSR Dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(1), 1–20.
- Fauziah, I. N., & Sudiyatno, B. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 9(2), 107–118.
- Ilhamsyah, F. L., & Soekotjo, H. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(2), 15.
<https://doi.org/10.21460/jrak.2018.141.295>
- Kusuma, G. I., Suhadak, & Arifin, Z. (2019). Analisis pengaruh profitabilitas dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 1, 1–15.
- Mahendra, I. (2015). *analisis penerimaan pengguna sistem informasi koperasi pada koperasi karyawan budi setia jakarta dengan technology acceptance model*. XI(1), 70–80.
- Mery, K. N., Kurnia, P., & Zulbahridar. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Jurnal Online Mahasiswa*

- Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4(1), 2000–2014.
- Nazilah, G., Amin, M., & Junaidi. (2018). reaksi signal rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas terhadap return saham perusahaan. *E- JRA*, 07(01), 73–85.
- Ramadhan, G. F., Husnatarina, F., & Angela, L. M. (2018). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Kelompok Lq 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal RAK (Riset Akuntansi Keuangan)*, 3(1), 65–73. <https://core.ac.uk/download/pdf/228480839.pdf>
- Rudangga, I. G. N. G., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4394–4422. <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5210>
- Sari, A. N. (2016). *Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal*. 5(April), 1–18.
- Silalahi, D., Sitepu, R., & Tarigan, G. (2014). *analisis ketahanan pangan provinsi sumatera utara dengan metode data panel*. 02(03), 237–251.
- Soesetio, Y. (2008). pengaruh perubahan return on assets, perubahan debit to equity ratio dan perubahan cash ratio terhadap perubahn dividen payout ratio. *Modernisasi*, 4(1), 45–52.
- Sukirni, D. (2012). *Accounting Analysis Journal*. *ACCOUNTING ANALYSIS JOURNAL*, 1(2), 1–12.
- Triyono, Raharjo, K., & Rina, A. (2015). Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol.5(1), Hal. 1-13.
- Wiagustini, N. L. P. (2010). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan* (1st ed.). Bali Udayana University Press.
- Widayanthi, N. M. D. G., & Sudiarta, G. M. (2018). pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi. *E-Jurnal Manajemen Unund*, 7(4), 2196–2225.
- Yusra; Hadya. (2017). *Analisis Efektivitas Pengendalian Biaya, Perputaran Modal Kerja, dan Rentabilitas Ekonomi Menggunakan Regresi Data Panel*. 01(03), 153–166.