



Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden Dan *Cash Holding* Terhadap Nilai Perusahaan

Vanesa Diyan Pratiwi¹, Ferdiasnyah^{2*}, Dwi Septiani³
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Pamulang
dosen02423@unpam.ac.id

ABSTRAK (Dalam Bahasa Indonesia)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, kebijakan deviden dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2022. Jenis penelitian ini yaitu kuantitatif asosiatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id dan dari web masing-masing perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan didapatkan 6 perusahaan *property* dan *real estate* sebagai sampel. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi data panel dengan menggunakan alat bantu E-views 12. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun kebijakan deviden dan *cash holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini juga menunjukkan bahwa struktur modal, kebijakan deviden dan *cash holding* berpengaruh secara bersamaan terhadap Nilai Perusahaan.

ABSTRACT (In English)

This research aims to determine the influence of capital structure, dividend and cash holding policies on company value in property and real estate companies listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) for the 2018-2022 period. This type of research is quantitative associative using secondary data obtained from www.idx.co.id and from the websites of each company. Sampling in this research used a purposive sampling method and 6 property and real estate companies were obtained as samples. The analysis technique used is panel data regression analysis using the E-views 12 tool. The results of this research show that capital structure has an effect on company value, but dividend and cash holding policies have no effect on company value. The results of this research also show that capital structure, dividend policy and cash holding simultaneously influence company value.

Kata Kunci :

Struktur Modal, Kebijakan Deviden, *Cash Holding*, Nilai Perusahaan

Keywords :

Capital Structure, Dividend Policy, Cash Holding, The value of the company

PENDAHULUAN

Dinamika ekonomi berkembang pesat pada saat ini yang menyebabkan persaingan bisnis semakin ketat (Yuliana, 2021). Untuk mendapatkan keunggulan kompetitif, bisnis harus terus berinovasi serta mengembangkan diri dalam menghadapi kesulitan ini. Persaingan dunia usaha sangat ketat di era globalisasi saat ini. Hal ini mempengaruhi perkembangan ekonomi baik di tingkat nasional maupun internasional Seiring dengan meningkatnya persaingan usaha, perusahaan juga harus selalu memperkuat fundamental manajemen agar mampu bersaing dengan perusahaan lain (Masiri, Kainama, & Dewi, 2023). Proses *go public* yakni salah satu taktik yang sering digunakan bisnis untuk mengindikasikan keunggulan mereka. Melakukan *go public* merupakan suatu langkah strategis suatu perusahaan untuk menawarkan sahamnya kepada masyarakat. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk diperdagangkan di bursa saham, sehingga masyarakat umum, investor institusional, serta individu dapat menjadi pemegang saham. Meningkatkan kesejahteraan pemegang saham serta meningkatkan nilai bisnis yakni dua tujuan utama *go public* (Utami, 2019).

Perusahaan yang telah *go public* dipasar modal diharapkan untuk lebih terbuka dalam menyampaikan informasi supaya dapat dipergunakan sebagai alat pengawasan dan analisis kemampuan manajemen perusahaan (Fikarunia & Ferdiansyah, 2022). Dengan sahamnya diperdagangkan di bursa saham, perusahaan dapat meningkatkan likuiditas sahamnya, membuka peluang pertumbuhan lebih lanjut, serta memberikan fleksibilitas dalam struktur modal.

Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi para pemegang saham secara maksimal apabila harga saham meningkat, semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka semakin tinggi juga kemakmuran para pemegang saham (Umbung dkk, 2021). Harga saham dalam sektor *property* dan *real estate* naik turun. Hal ini penting untuk dipahami, karena variasi berpotensi berdampak pada proses pengambilan keputusan investor. Oleh karena itu, dalam mempersiapkan strategi investasinya dalam sektor *property* dan *real estate*, investor harus terus mencermati fluktuasi harga saham.



Sumber: www.idx.co.id

Gambar 1. Harga Saham Sektor *Property* dan *Real Estate*

Berdasarkan data yang tersedia, harga saham perseroan diperkirakan akan berfluktuasi antara tahun 2020 dan 2022. PT Agung Podomoro Tbk (APLN) memiliki nilai pasar saham Rp 188 per saham pada tahun 2020. Namun, harga sahamnya turun menjadi Rp 122 per saham pada tahun 2021. PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN) menghadapi penurunan penjualan cukup tajam pada kuartal I 2021 yang hanya Rp 485,44 miliar. Selain itu, *gross profit* turun menjadi Rp185,60 miliar dari Rp548,57 miliar. Namun, pada tahun 2022, harga saham kembali naik menjadi Rp 154. Kenaikan ini disebabkan oleh keberhasilan PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN) dalam mengubah kerugian hingga akhir tahun sejumlah Rp 464,8 miliar menjadi laba sejumlah Rp 2,35 triliun. Penjualan serta pendapatan usaha kuartal III 2022 sejumlah Rp 7,36 triliun, naik 154,4% dari tahun sebelumnya Rp 2,9 triliun. Menurut (Kurnia, 2019) mengemukakan bahwa harga saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan (Gunawan, Lasmana, & Melani, 2021) harga saham secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Meskipun terjadi penurunan harga saham, ini tidak berarti saham perusahaan tersebut hilang. Jika kepercayaan investor kembali atau kondisi ekonomi membaik, harga saham berpotensi naik lagi. Oleh karena itu, perusahaan harus berinovasi dalam seluruh proses operasionalnya untuk menghasilkan keuntungan serta meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena hal ini menjadi indikator penilaian perusahaan dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang (Ovami & Nasution, 2020). Harga saham yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini dan juga prospeknya di masa depan (Ismanto & Setiawan, 2023). Keberhasilan manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuannya menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Struktur modal, kebijakan dividen, dan cash holding menjadi elemen penting yang memengaruhi nilai perusahaan, mencerminkan pembiayaan operasional, pembagian keuntungan, dan tingkat likuiditas.

Struktur modal bisa optimal apabila diperlukan karena bisa mengoptimalkan serta menyeimbangkan pada risiko serta tingkat pengembalian (*return*) (Sulistiwati & Wahidahwati, 2022). Struktur modal yang optimal secara langsung akan meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat dihasilkan melalui menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan utang (Bisri dkk, 2023). Kinerja perusahaan akan meningkat jika perusahaan melaksanakan struktur modalnya dengan baik, yang akan menghasilkan peningkatan nilai perusahaan. Penelitian Sulistiwati & Wahidahwati (2022) mengindikasikan struktur modal mempengaruhi secara signifikan pada nilai perusahaan. Selain itu, temuan kajian Utami (2019) mengindikasikan bahwa struktur modal memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Meski demikian, analisis Lucky & Tanusdjaja (2023) mengindikasikan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.



Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berkaitan dengan pembayaran dividen oleh perusahaan, menentukan besaran pembayaran dividen dan besaran laba ditahan untuk kepentingan perusahaan (Anandita & Septiani, 2023). Kebijakan deviden adalah suatu keputusan pendanaan perusahaan untuk menentukan berapa besar bagian dari laba perusahaann yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali atau ditahan dalam perusahaan (Maryoso & Sari, 2023). Jumlah saham yang dimiliki menentukan seberapa besar keuntungan yang dibayarkan kepada investor. Pentingnya kebijakan dividen terletak pada kemampuannya untuk mengungkapkan kondisi keuangan perusahaan serta berdampak pada disparitas pengembalian investasi pemegang saham. Temuan kajian Ovami & Nasution (2020) mengindikasikan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya kajian yang dilakukan Umbung dkk (2021) mengindikasikan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan. Di sisi lain, kajian yang dilaksanakan Maryoso & Sari (2023) mengindikasikan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi secara positif pada nilai perusahaan.

Cash Holding adalah kepemilikan kas yang dimiliki perusahaan yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan (Aviyanti & Isbanah, 2019). *Cash holdings* merupakan uang tunai yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan aktivitas operasional sehari-hari, serta dapat pula digunakan untuk beberapa hal yaitu, dibagikan kepada para pemegang saham (*stakeholders*) berupa dividen, kas, membeli kembali saham saat diperlukan, dan untuk keperluan mendadak lainnya (Y. T. Christina and E. Ekawati, 2014) dalam (Anwar dkk, 2023). Dalam membuat keputusan terkait *cash holding*, penting untuk mengimbangi antara menjaga likuiditas yang cukup serta memaksimalkan penggunaan dana untuk mendapatkan imbal hasil yang terbaik. Temuan kajian Anwar dkk (2023) mengindikasikan bahwa *cash holding* mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan temuan studi Aviyanti & Isbanah (2019), *cash holding* memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.

Penelitian lebih lanjut diperlukan untuk mengatasi berbagai inkonsistensi hasil kajian, seperti pengaruh kebijakan dividen, struktur modal, dan cash holding terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan hasil berbeda-beda. Fluktuasi harga saham di sektor *property dan real estate* juga belum sepenuhnya dijelaskan dampaknya terhadap nilai perusahaan serta perilaku investor, sehingga memerlukan eksplorasi lebih mendalam.

LANDASAN TEORITIS

Signaling Theory

Signaling Theory menurut Spence (1973) menyatakan bahwa isyarat atau sinyal memberikan informasi kepada pihak penerima, di mana pihak pengirim (pemilik informasi) berupaya memberikan potongan informasi yang relevan untuk dimanfaatkan oleh pihak penerima. *Signaling Theory* merupakan sinyal yang disampaikan oleh manajemen perusahaan memberikan informasi yang relevan kepada pemegang saham, yang pada gilirannya membantu dalam menilai potensi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan di masa mendatang.

Trade-off theory

Trade-off theory menurut Modigliani dan Miller (1963) menyajikan gagasan bahwa perusahaan harus menentukan proporsi optimal antara utang dan ekuitas dalam struktur modalnya. Teori ini mengeksplorasi bagaimana perusahaan dapat mencapai keseimbangan yang sesuai antara biaya yang terkait dengan penggunaan utang dan manfaat yang diperoleh dari sumber pendanaan tersebut. Menurut Myers (2001) *trade-off theory* yaitu perusahaan akan memilih untuk berhutang sampai mereka mencapai tingkat utang tertentu. Pada tingkat utang ini, manfaat dari penghematan pajak yang dihasilkan oleh tambahan hutang akan sebanding dengan biaya yang timbul akibat kesulitan keuangan yang mungkin terjadi. Penggunaan utang secara strategis memungkinkan perusahaan memperoleh manfaat dari penghematan pajak, sementara manajemen yang cermat terhadap risiko keuangan mencegah penurunan nilai akibat meningkatnya biaya kesulitan keuangan. Oleh karena itu, penerapan trade-off theory memungkinkan perusahaan memanfaatkan keuntungan dari penggunaan utang sambil mengelola risiko keuangan secara efektif, sehingga struktur modal yang dirancang dapat mendukung pertumbuhan dan keberlanjutan nilai perusahaan. perusahaan.

The Bird in The Hand Theory



Menurut Modigliani dan Miller (1961) kebijakan deviden tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor. Modigliani Miller berargumen bahwa tidak semua investor ingin menginvestasikan kembali deviden mereka di perusahaan yang sama atau sejenis dengan risiko yang serupa. *The Bird in The Hand Theory* menurut Gordon & Lintner (1962) mengemukakan bahwa investor lebih memilih deviden yang tinggi daripada mengandalkan keuntungan modal perusahaan. Pemikiran ini muncul karena menerima deviden dianggap lebih aman daripada mengandalkan capital gain yang tidak pasti di masa depan. Dari kedua pendapat yang diuraikan dapat disimpulkan bahwa *the bird in the hand theory* menyatakan bahwa investor cenderung lebih memprioritaskan deviden yang pasti saat ini daripada potensi keuntungan modal di masa depan, didorong oleh keinginan untuk mendapatkan kepastian finansial. Dividen yang tinggi cenderung meningkatkan harga saham, yang pada akhirnya akan memengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan.

Nilai perusahaan

Menurut (Indrarini, 2019) pengukuran nilai perusahaan serung terkait dengan harga saham, yang dapat diamati melalui perubahan harga saham di pasar saham. Kenaikan harga saham mengindikasikan peningkatan nilai perusahaan, menandakan kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan yang baik, sehingga mereka bersedia membayar lebih tinggi. Menurut (Toni & Silvia, 2021) nilai perusahaan merupakan jumlah uang yang siap dikeluarkan oleh calon pembeli di pasar modal, terutama terkait dengan harga sahamnya. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan, sering kali terkait dengan harga saham. Kondisi di mana harga saham tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, menciptakan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja saat ini, tetapi juga terhadap prospek masa depan perusahaan. Alat ukur yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *price to book value* (PBV), karena *price to book value* ratio membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku per saham (Widarnaka dkk, 2022).

Struktur modal

Menurut (Komarudin & Tabroni, 2019) struktur modal merujuk pada proporsi utang dan ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai operasionalnya dan membiayai asetnya. Biasanya struktur modal perusahaan diungkapkan sebagai perbandingan antara jumlah utang dan ekuitas yang dimilikinya. Menurut (Suherman & Siska, 2021) Struktur modal mencerminkan kebijakan yang diadopsi oleh perusahaan dalam menentukan jenis sekuritas yang dikeluarkan. Ketika kebutuhan akan dana meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan dan semua sumber dana internal telah dimanfaatkan, perusahaan tidak memiliki opsi lain selain mengakses dana dari sumber eksternal, entah melalui pinjaman atau penerbitan saham baru. Penyusunan modal perusahaan yang sehat dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan melalui kenaikan harga saham dan instrumen keuangan yang berimbang pada peningkatan nilai perusahaan. Alat ukur yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *debt to equity ratio* (DER). (Sulistiowati & Wahidahwati, 2022) dan (Utami, 2019) menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan deviden

Menurut (Fauziah, 2017) kebijakan deviden adalah keputusan strategis tentang penggunaan laba, di mana perusahaan memutuskan apakah akan mendistribusikan laba kepada para investor sebagai deviden atau menyimpannya sebagai laba ditahan untuk mendukung investasi di masa mendatang. Menurut (Darmawan, 2018) kebijakan deviden adalah keputusan yang diambil oleh manajemen keuangan untuk menetapkan jumlah laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham melalui berbagai metode, seperti pembagian deviden tunai, deviden yang disesuaikan, deviden saham, pemecahan saham, dan pembelian kembali saham. Semua opsi kebijakan ini diterapkan dengan tujuan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Kebijakan deviden yang konsisten dapat memberikan kepastian finansial kepada investor dan mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan, yang pada akhirnya dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Alat ukur yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *divident payout ratio*. (Ovami & Nasution, 2020), (Setiawati, 2021) menyimpulkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Cash holding

Menurut (Hassanein, 2021) *cash holding* adalah tingkat uang tunai dan setara kas yang merupakan aset yang sangat likuid. *Cash holding* dapat membantu perusahaan mengatasi kewajiban tak terduga dalam kasus kekurangan arus kas. Menurut (Aktar dkk, 2021) *cash holding* memiliki karakteristik perlindungan dan likuiditas yang berbeda antara kas dan utang mereka, yang membuat mereka berbeda dari perusahaan peminjam. *Cash holding* berperan sebagai cadangan likuiditas perusahaan yang dapat diakses untuk memenuhi kebutuhan kas mendesak atau mendukung biaya investasi masa depan. (Anandita & Septiani, 2023), (Chandra & Feliana, 2020) menyimpulkan bahwa *cash holding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kuantitatif asosiatif. Menurut (Sugiyono, 2018) penelitian kuantitatif adalah penelitian yang berbasis pada filsafat positivisme, digunakan untuk menyelidiki populasi atau sampel dengan mengumpulkan data melalui instrument penelitian dan menganalisisnya secara statistik untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu dengan metode *purposive sampling* yang berarti pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Berikut kriteria perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini:

1. Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang melakukan IPO sebelum tahun 2018.
3. Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang mengalami laba per saham tidak negatif.
4. Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang memiliki data lengkap pada laporan keuangan.

Teknik analisa data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Uji model regresi (uji CEM, FEM dan REM), uji pemilihan model (Uji Chow, Uji Hausman, Uji LM), uji asumsi klasik (Uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, uji autonormalitas), Uji Hipotesis (koefisien determinasi, uji F dan uji t)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	X1_SM	X2_KD	X3_CH	Y_NP
Mean	-0.494551	-0.586677	-0.996469	0.097376
Median	-0.406144	-0.632825	-1.005944	0.023994
Maximum	0.096427	0.215913	-0.665965	0.759777
Minimum	-1.363139	-1.257344	-1.332729	-0.287631
Std. Dev.	0.376819	0.382725	0.173944	0.283735
Skewness	-0.396285	0.476678	0.158241	0.937001
Kurtosis	2.439169	2.452482	2.531439	2.903885
Jarque-Bera	1.178374	1.510830	0.399638	4.401402
Probability	0.554778	0.469816	0.818879	0.110726
Sum	-14.83653	-17.60032	-29.89408	2.921274
Sum Sq. Dev.	4.117786	4.247866	0.877435	2.334661
Observations	30	30	30	30

Sumber: data diolah penulis dengan E-views 12 (2024)

Dengan 30 data untuk setiap variabel dalam studi statistik deskriptif di atas, dihitung nilai perusahaan rata-rata sejumlah 0,097376. Hasil kajian mengindikasikan nilai tertinggi sejumlah 0,759777, terendah sejumlah -0,287631, serta standar deviasi yaitu 0,283735. Karena rata-rata lebih rendah dari standar deviasi, maka dikatakan varian.

Nilai variabel struktur modal bervariasi antara -1.363139 hingga 0.096427, dengan mean sejumlah -0.494551 serta standar deviasi sejumlah 0.376819. Variasi struktur modal diindikasikan jika standar deviasi lebih besar dari rata-rata.

Nilai variabel kebijakan dividen berkisar -1.257344 pada nilai terendah hingga 0.215913 pada nilai tertinggi, serta rata-rata sejumlah -0.586677 dengan standar deviasi sejumlah 0.382725. Rata-rata lebih rendah dari standar deviasi mengindikasikan adanya keberagaman dalam penyimpangan kebijakan.

Variabel *cash holding* mempunyai standar deviasi sejumlah 0.173944, rata-rata sejumlah -0.996469, serta nilai tertinggi serta terendah masing-masing sejumlah -0.665965 serta -1.332729. Ini menampilkan variasi dalam *cash holding* tunai, dengan rata-rata deviasi standar yang lebih kecil.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji Chow

Tabel 2. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	36.093848	(5,21)	0.0000
Cross-section Chi-s quare	67.833428	5	0.0000

Sumber: data diolah penulis dengan E-views 12 (2024)

Dari tabel tersebut, disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) yakni yang sangat cocok dalam studi ini dikarenakan nilai *probability cross-section F* yaitu $0.0000 < \text{signifikan } 0.05$.

Uji Hausman

Tabel 3. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.133903	3	0.3714

Sumber: data diolah penulis dengan E-views 12 (2024)

Dilihat dari tabel di atas, memperjelas bahwa *Random Effect Model* (REM) sangat cocok pada studi ini. Memiliki signifikansi sejumlah 0,05 serta nilai probabilitas *cross-section random* sejumlah 0,3714.

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4. Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	31.53301 (0.0000)	2.334088 (0.1266)	33.86710 (0.0000)

Sumber: data diolah penulis dengan E-views 12 (2024)

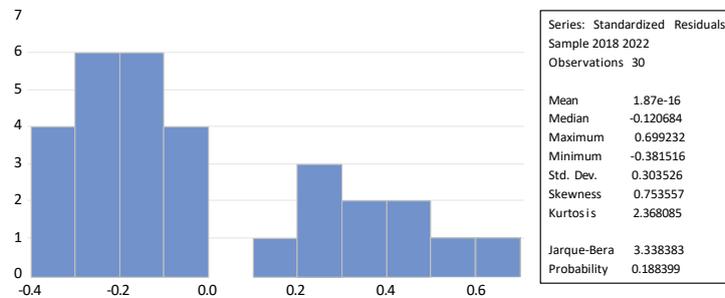
Dilihat pada tabel di atas, model yang cocok untuk diterapkan pada kajian ini yaitu *Random Effect Model* (REM). Nilai *both* pada *breusch-pagan* sebesar $0.0000 < \text{tingkat signifikan sebesar } 0.05$.

Dilihat dari hasil tiga pengujian model di atas, disimpulkan *Random Effect Model* (REM) yakni model yang lebih cocok dalam kajian ini. Model ini terpilih dua kali di uji Hausman dan di uji *Lagrange*

Multiplier, menunjukkan kesesuaian dan keoptimalannya dalam menangani struktur data panel yang digunakan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Sumber: data diolah penulis dengan E-views 12 (2024)

Gambar 2. Uji Normalitas

Nilai probabilitas berdasarkan gambar diatas yakni $0.188399 > 0.05$. Maka dari itu, disimpulkan variabel gangguan atau residual pada penelitian ini terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

	X1_SM	X2_KD	X3_CH
X1_SM	1.000000	-0.306624	0.167293
X2_KD	-0.306624	1.000000	-0.066923
X3_CH	0.167293	-0.066923	1.000000

Sumber: data diolah penulis dengan E-views 12 (2024)

Nilai korelasi antara variabel adalah kurang dari 0.8. Maka dari itu, didapatkan pada studi ini tidak menghadapi masalah multikolinearitas diantara variabel-variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.147993	0.139910	1.057770	0.2999
X1_SM	-0.036392	0.115696	-0.314550	0.7556
X2_KD	-0.067412	0.082153	-0.820561	0.4194
X3_CH	-0.049786	0.111447	-0.446723	0.6588

Sumber: data diolah penulis dengan E-views 12 (2024)

Tabel yang tersedia mengindikasikan nilai probabilitas $> 0,05$. Maka dari itu, penyelidikan ini tidak perlu mengatasi kesulitan heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 7. Uji Autokorelasi

R-squared	0.301880	Mean dependent var	0.011399
Adjusted R-squared	0.221327	S.D. dependent var	0.098102
S.E. of regression	0.086568	Sum squared resid	0.194844
F-statistic	3.747621	Durbin-Watson stat	1.201645
Prob(F-statistic)	0.023173		

Sumber: data diolah penulis dengan E-views 12 (2024)

Berdasarkan kajian, nilai *Durbin-Watson* tingkat signifikansi 0,05 yakni 1,201645. Nilai dU sejumlah 1,6498 serta nilai dL sejumlah 1,2138 ditemukan untuk 30 titik data (n) serta 3 variabel bebas (k) berdasarkan temuan kajian. Untuk sementara, 4,3502 yakni nilainya (4-dU). Karena nilai *Durbin-Watson* yakni 1,201645 hasil yang kurang dari 1,218 data tersebut mengindikasikan bahwa terjadi autokorelasi dalam penyelidikan ini.

Regresi Data Panel

Tabel 8. Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	0.353185	0.187899	1.879652	0.0714
X1_SM	0.412508	0.149191	2.764970	0.0103
X2_KD	0.033109	0.097062	0.341117	0.7358
X3_CH	0.032493	0.119043	0.272955	0.7870

Sumber: data diolah penulis dengan E-views 12 (2024)

Dilihat pada tabel, hasil persamaan analisis ini yang berbentuk:

$$Y = 0.353185 + 0.412508 * X1 + 0.033109 * X2 + 0.032493 * X3 + \epsilon$$

Dari persamaan tersebut menyatakan bahwa:

- Nilai konstanta sejumlah 0,353185 mengindikasikan bahwa variabel terikat atau nilai perusahaan yakni sejumlah 0,353185 jika nilai variabel bebas (*cash holding*, kebijakan dividen, serta struktur modal) semuanya nol.
- Koefisien regresi Struktur Modal (X1) sejumlah 0,412508, artinya jika asumsi semua faktor lainnya tetap maka Nilai Perusahaan akan tumbuh sejumlah 0,412508 setiap kenaikan Struktur Modal.
- Koefisien regresi kebijakan dividen (X2) sejumlah 0,033109, artinya jika semua faktor lainnya tetap maka nilai perusahaan akan meningkat sejumlah 0,033109 untuk setiap kenaikan kebijakan dividen.
- Koefisien regresi *Cash Holding* (X3) sejumlah 0.032493, artinya jika semua faktor lainnya tetap maka nilai perusahaan akan meningkat sejumlah 0.032493 untuk setiap kenaikan *cas holding*.

Uji Hipotesis

Uji F (Simultan)

Tabel 9. Uji F

R-squared	0.301880	Mean dependent var	0.011399
Adjusted R-squared	0.221327	S.D. dependent var	0.098102
S.E. of regression	0.086568	Sum squared resid	0.194844
F-statistic	3.747621	Durbin-Watson stat	1.201645

Prob(F-statistic)	0.023173
-------------------	-----------------

Sumber: data diolah penulis dengan E-views 12 (2024)

Dilihat dari tabel, menunjukkan F hitung yaitu 3.747621 serta nilai *probability* (F-Statistic) sejumlah 0.023173. Pada nilai signifikansi 0.05, ditemukan bahwa nilai F-hitung yaitu 3.747621 melebihi nilai F-tabel yaitu 2.98, dan *Probability* (F-Statistic) yaitu $0.023173 < 0.05$. Maka dari itu, terjadi penolakan H_0 dan penerimaan H_a . Hasil ini menyimpulkan variabel Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan *Cash Holding* secara bersamaan mempengaruhi secara simultan pada Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate*.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 10. Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.301880	Mean dependent var	0.011399
Adjusted R-squared	0.221327	S.D. dependent var	0.098102
S.E. of regression	0.086568	Sum squared resid	0.194844
F-statistic	3.747621	Durbin-Watson stat	1.201645
Prob(F-statistic)	0.023173		

Sumber: data diolah penulis dengan E-views 12 (2024)

Besarnya persentase pengaruh variabel independen pada variabel dependen dapat dinyatakan melalui *Adjusted R-Squared* sejumlah 0.221327. Dengan *Adjusted R-Squared* sejumlah 22.13%, maka dikatakan bahwa struktur modal, kebijakan dividen, dan *cash holding* mempengaruhi nilai perusahaan sejumlah 22.13%, dari variabel yang tidak ada pada studi ini mempengaruhi sisanya sejumlah 77.87%.

Uji T (Parsial)

Tabel 11. Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.353185	0.187899	1.879652	0.0714
X1_SM	0.412508	0.149191	2.764970	0.0103
X2_KD	0.033109	0.097062	0.341117	0.7358
X3_CH	0.032493	0.119043	0.272955	0.7870

Sumber: data diolah penulis dengan E-views 12 (2024)

Dilihat pada tabel, t-hitung (*t-Statistic*) untuk Struktur Modal (X1) yakni 2.764970, Kebijakan Dividen (X2) yakni 0.341117, serta *Cash Holding* (X3) yakni 0.272955. Dengan df sejumlah 26 (diperoleh dari $n - k$ dengan $n = 30$ serta $k = 4$). Dengan tingkat signifikansi 0.05, didapat t-tabel sejumlah 1.70562. Berdasarkan hasil tersebut, kesimpulannya yakni:

- Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan
Menurut temuan kajian, struktur modal yaitu elemen utama yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kesimpulan tersebut didukung pada t hitung $> t$ tabel, yaitu $2.764970 > 1.70562$, serta taraf signifikansi $0.0103 < 0.05$. Setelah dianalisis, terjadi penerimaan H_a serta penolakan H_0 .
- Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
Kesimpulan kajian mengindikasikan kebijakan dividen secara parsial tidak mempengaruhi pada nilai perusahaan. Kesimpulan tersebut diperkuat dengan nilai t-hitung $< t$ -tabel atau $0,341117 < 1,70562$, serta tingkat signifikansi $0,7358 > 0,05$. Setelah dilakukan analisis, H_0 disetujui serta H_a ditolak.
- Pengaruh *cash holding* terhadap nilai perusahaan
Kajian ini mengindikasikan bahwa secara parsial *cash holding* tidak mempengaruhi signifikan terhadap nilai bisnis. Kesimpulan tersebut diperkuat dengan nilai t-hitung $< t$ -tabel atau $0,272955 < 1,70562$, serta tingkat signifikansi $0,7870 > 0,05$. Setelah dilakukan analisis, H_0 disetujui serta H_a ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan *Cash Holding* Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai probabilitas (*F-Statistic*) sejumlah 0,023173, dan nilai *F* hitung sejumlah 3,747621, berdasarkan temuan uji *F*. Berbeda dengan *F* tabel 2,98, *F* hitung 3,747621 > *F* tabel 2,98, namun Probabilitas (*F-Statistic*) 0,023173 < 0,05. Akibatnya, terjadi penerimaan *H1*. Oleh karena itu, unsur-unsur struktur modal, kebijakan dividen, serta *cash holding* semuanya berinteraksi untuk mempengaruhi nilai perusahaan dalam sektor *property* dan *real estate*.

Nilai perusahaan mencerminkan jumlah uang yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli di pasar modal, terutama dipengaruhi oleh harga sahamnya. Struktur modal, kebijakan dividen, dan *cash holding* mencerminkan strategi keuangan perusahaan yang dapat memberikan sinyal positif kepada pasar sesuai dengan *signaling theory*, yang bertujuan mengurangi asimetri informasi. Struktur modal yang seimbang menunjukkan kesehatan keuangan perusahaan, kebijakan dividen yang konsisten memberikan kepastian finansial, dan *cash holding* yang memadai mencerminkan likuiditas serta strategi keuangan yang bijaksana. Ketiga faktor ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Temuan kajian ini didukung studi yang dikerjakan (Anandita & Septiani, 2023) dimana secara simultan struktur modal, kebijakan dividen dan *cash holding* berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan temuan pengujian bahwa elemen struktur modal berpengaruh pada nilai perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang tercantum pada Bursa Efek Indonesia antara tahun 2018 sampai dengan tahun 2022. Nilai *t*-hitung sejumlah 2.764970 > 1.70562 (*t*-tabel), sedangkan nilai probabilitasnya sejumlah 0,0103 < signifikansi 0,05. Maka, terjadi penerimaan *H2*, mengindikasikan bahwa struktur modal pada studi ini mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan.

Keseimbangan penggunaan ekuitas serta kewajiban perusahaan untuk mendukung aset serta aktivitasnya disebut sebagai struktur modal. Teori yang digunakan dalam penelitian ini *trade-off theory*, mendukung temuan penelitian serta digunakan ketika bisnis perlu mencari cara terbaik untuk menyeimbangkan utang serta ekuitas dalam perusahaan mereka. Perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI tampaknya telah berhasil menentukan struktur modal optimal yang memberikan manfaat pajak dari utang tanpa menimbulkan biaya kesulitan keuangan yang berlebihan, sehingga menaikkan nilai perusahaan. Hasil kajian ini sama pada penelitian yang dilaksanakan (Sulistiowati & Wahidahwati, 2022), dan (Utami, 2019) mengemukakan struktur modal berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian (Meliani & Ariyanto, 2021) dan (Anandita & Septiani, 2023) yang menyatakan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Temuan uji hipotesis mengindikasikan nilai perusahaan sektor *property* serta *real estate* yang tercantum pada Bursa Efek Indonesia antara periode 2018 hingga 2022 tidak berpengaruh secara signifikan dengan kebijakan dividen. Probabilitasnya sejumlah 0.7358 > signifikansi 0.05, serta nilai *t* hitung sejumlah 0.341117 < 1.70562 (*t*tabel). Hasilnya terjadi penolakan *H3*, hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen pada penelitian ini tidak mempengaruhi secara parsial pada nilai perusahaan.

Kebijakan dividen yaitu pilihan strategis tentang penggunaan laba, di mana perusahaan memutuskan apakah akan mendistribusikan laba kepada para investor menjadi dividen atau menyimpannya untuk mendukung investasi di masa mendatang. Meskipun *the bird in the hand theory* mengatakan investor sekarang memprioritaskan dividen yang dibayarkan pada masa ini, hasil studi ini menyatakan perusahaan sektor *property* dan *real estate* di Indonesia, investor tidak memberikan nilai tambah yang signifikan terhadap dividen dan lebih fokus pada pertumbuhan modal dan potensi kenaikan harga saham daripada dividen yang dibayarkan saat ini

Temuan studi ini sama pada studi yang dilaksanakan Amaliyah & Herwiyanti (2020), Nurmila & Sulistyani (2023), (Anandita & Septiani, 2023) dan Maryoso & Sari (2023) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian (Ovami & Nasution, 2020), (Setiawati, 2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Cash Holding* Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *cash holding* mengindikasikan bahwa sepanjang rentang waktu 2018-2022, tidak terdapat dampak nyata pada nilai perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang tercantum pada Bursa Efek Indonesia,



berlandaskan temuan uji hipotesis. Nilai probabilitas sejumlah $0.7870 >$ signifikansi 0.05 , sedangkan t-hitung sejumlah $0.272955 <$ 1.70562 (t-tabel). Hasilnya terjadi penolakan H_4 , hal ini mengindikasikan bahwa pada studi ini *cash holding* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Cash holding yaitu tingkat uang tunai dan setara kas yang merupakan asset sangat likuid. *Cash holding* dapat membantu perusahaan mengatasi kewajiban tak terduga dalam kasus kekurangan arus kas. Berdasarkan *Trade-off theory* menyarankan perusahaan perlu mempertimbangkan keuntungan dari likuiditas (dengan memegang kas) dan biaya peluang dari tidak menginvestasikan dana tersebut. Investor lebih fokus pada penggunaan dana yang lebih produktif seperti investasi dalam proyek baru atau pembelian aset. Hasil studi ini sama pada studi yang di lakukan (Anwar et al., 2023) dimana *cash holding* memiliki pengaruh negatif signifikan pada Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan (Aviyanti & Isbanah, 2019), (Chandra & Feliana, 2020) yang menyatakan *cash holding* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN UCAPAN TERIMA KASIH

Dilihat dari temuan serta pembahasan terkait, dapat disimpulkan yaitu:

1. Struktur modal, kebijakan deviden dan *cash holding* terdapat pengaruh secara bersamaan terhadap nilai perusahaan.
2. Struktur modal secara parsial terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Kebijakan deviden secara parsial tidak terdapat pengaruh pada nilai perusahaan.
4. *Cash holding* secara parsial tidak terdapat pengaruh pada nilai perusahaan.

Ucapan terima kasih diberikan kepada Universitas Pamulang yang telah memberikan sarana dan prasarana dalam penyelesaian penelitian ini dan pihak-pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

REFERENSI

- Aktar, M., Whenzou, Q., Mahmud, H. A., & Abedin, M. Z. (2021). *Handbook of Research on Emerging Theories, Models, and Applications of Financial Econometrics (Monetary Policy Shocks, Financial Heterogeneity, and Corporate Dynamic Investment Acticity)*. Cham: Springer Nature Switzerland.
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 39–51. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Anandita, D., & Septiani, D. (2023). The Effect of Capital Structure, Dividend Policy and Cash Holding on Firm Value. *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 6(1). <https://doi.org/10.24176/bmaj.v6i1.9611>
- Anwar, M. W., Suharto, B., Zulaikah, & Setiawan, A. E. (2023). Pengaruh Cash Holdings dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Ekonomi Islam. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(2), 3110–3122. <https://doi.org/10.29040/jiei.v9i2.9682>
- Aviyanti, S. C., & Isbanah, Y. (2019). Pengaruh Eco-Efficiency, Corporate Social Responsibility, Ownership Concentration, Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Consumer Goods Di BEI Periode 2011–2016. *Jurnal Ilmu Manajemen – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya*, 7(1).
- Bisri, A., Suropto, & Sugiyanto. (2023). Peranan Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal dan Total Arus Kas Terhadap Harga Saham. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 7(3), 2719–2730. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i3.1759>
- Chandra, B., & Feliana, C. (2020). Analisis dampak tata kelola perusahaan, struktur kepemilikan dan cash holding. *JIAI (Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia)*, 5(2), 87–99.
- Darmawan. (2018). *MANAJEMEN KEUANGAN (Memahami Kebijakan Dividen, Teori dan Praktiknya di Indonesia)*. Yogyakarta: FEBI UIN Sunan Kalijaga.
- Fauziah, F. (2017). *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris*. Samarinda: Pustaka Horizon.
- Fikarunia, & Ferdiansyah. (2022). Pengaruh Financial Distress, Karakteristik Komite Audit, Dan Reputasi Auditor Terhadap Luas Pengungkapan Sukarela. *INVENTORY: Jurnal Akuntansi*, 6(1), 27–35.
- Gunawan, T., Lasmana, A., & Melani, M. M. (2021). Pengaruh Harga Saham, Return On Asset (Roa), Dan Return On Equity (Roe) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2021). 138–148.
- Hassanein, A. (2021). *Corporate Governance and Its Implications on Accounting and Finance (Corporate Governance and Cash Holdings)*. America: IGI Global.



- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Corporate & Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Ismanto, J., & Setiawan, I. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Surplus: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 1(2), 126–141. <https://doi.org/10.32493/inovasi.v10i2.p496-506.36304>
- Komarudin, M., & Tabroni. (2019). *MANAJEMEN KEUANGAN STUKTUR MODAL*. Tasikmalaya: Perkumpulan Rumah Cemerlang Indonesia.
- Kurnia, D. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Provinsi Banten yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2016. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 6(2), 178. <https://doi.org/10.30656/jak.v6i2.1433>
- Lucky, C., & Tanusdjaja, H. (2023). Pengaruh Intellectual Capital, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 5(1), 33–43.
- Maryoso, S., & Sari, D. I. (2023). Pengaruh CSR, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan BUMN Terdaftar di BEI. *Artikel Ilmiah Sistem Informasi Akuntansi (AKASIA)*, 3(1), 13–22. <https://doi.org/10.31294/akasia.v3i1.1790>
- Masiri, A., Kainama, M. S., & Dewi, S. N. (2023). pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap financial distress pada perusahaan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2016-2017. *Liabilities Jurnal Pendidikan Akuntansi*, 6(2004), 64–74. Retrieved from <https://jurnal.umsu.ac.id/index.php/LIAB/article/view/13664>
- Meliani, L. A., & Ariyanto, D. (2021). Kinerja Keuangan Memediasi Pengaruh Modal Intelektual dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan di Masa Pandemi Covid-19. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(10), 2503. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i10.p08>
- Nurmila, M., & Sulistyani, T. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk Periode 2013-2020. *Jurnal Perkusi: Pemasaran, Keuangan, Dan Sumber Daya Manusia*, 3(3).
- Ovami, D. C., & Nasution, A. A. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(2). <https://doi.org/10.33395/owner.v4n2>
- Setiawati. (2021). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bei. *Jurnal Inovasi Penelitian*, 1(8), 1581–1590. Retrieved from <https://www.neliti.com/publications/467269/analisis-pengaruh-kebijakan-dividen-terhadap-nilai-perusahaan-pada-perusahaan-fa>
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suherman, A., & Siska, E. (2021). *Manajemen Keuangan*. Solok: Insan Cendekia Mandiri.
- Sulistiowati, A., & Wahidahwati. (2022). Pengaruh Intellectual Capital Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Risiko Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(9), 7–19.
- Toni, N., & Silvia. (2021). *Determinasi Nilai Perusahaan*. Surabaya: Jakad Media Publishing.
- Umbung, M. H., Ndoen, W. M., & Amtiran, P. Y. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 10(2), 211–225.
- Utami, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015). *Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi*, 3(3), 389–397.
- Widarnaka, Sunardi, N., & Holiawati. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Syntax Admiration*, 3(10), 1341–1352. <https://doi.org/10.46799/jsa.v3i10.489>
- Yuliana. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Journal Inovasi Penelitian*, 1(12), 2587–2598.