

PENGARUH KEBIJAKAN UTANG, STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SUB-SEKTOR FARMASI TBK YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2021-2024

Oktaviani Resi
vanyresy7@gmail.com
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Lita Permata Sari
litapermatasari@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Randika Fandiyanto
randika@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

ABSTRACT

The advancement and competition in economic conditions in the business world have experienced very rapid growth. This has led to intense competition in today's business environment. Companies must effectively address such competition to sustain their operations, improve the quality of their performance, and remain competitive, thereby managing their assets effectively to achieve corporate goals. The purpose of this study is to analyze and examine the influence of Debt Policy, Capital Structure, and Profitability on Dividend Policy and financial performance, using these variables as intervening factors. The analysis and hypothesis testing in this study employed the Structural Model – Partial Least Squares (PLS-SEM). The results of the direct effect hypothesis test using Smart PLS 3.0 show that Debt Policy has a negative but insignificant effect on Financial Performance. Capital Structure has a significantly positive effect on Financial Performance. Profitability has a significantly negative effect on Financial Performance. Debt Policy has a negative but insignificant effect on Dividend Policy. Capital Structure has a significantly negative effect on Dividend Policy. Profitability has a negative but insignificant effect on Dividend Policy. Financial Performance has a significantly positive effect on Dividend Policy.

Keywords: Debt Policy, Capital Structure, Profitability, Dividend Policy, Financial Performance

I. PENDAHULUAN

Kemajuan dan persaingan kondisi ekonomi dalam dunia usaha memang mengalami pertumbuhan yang sangat cepat. Hal ini menyebabkan banyak kompetisi yang terjadi di dunia usaha dan bisnis pada saat ini. Persaingan tersebut harus mampu dihadapi oleh perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasional dan meningkatkan kualitas kinerja perusahaan agar perusahaan dapat bersaing serta mampu mengelolah aset yang dimiliki buat mencapai tujuan perusahaan.

Tujuan utama dari sebagian besar perusahaan adalah untuk menghasilkan keuntungan. Tercatat penelitian telah mengambil beberapa data Kinerja keuangan dari PT.

Kalbe Farma Tbk (KLBF), terhitung pada tahun 2021 Kinerja Keuangan perusahaan adalah sebesar Rp. 3.232.007.683,28,

Menurut Fahmi (2013:163) “Utang memang secara umum diklasifikasikan menjadi dua jenis utama, yaitu utang jangka pendek dan utang jangka panjang”. Utang jangka pendek disebut juga sebagai *current liabilities* atau utang lancar. Utang jangka pendek disebut juga sebagai *current liabilities* atau utang lancar. Utang jangka pendek sering disebut sebagai utang lancar karena penggunaannya yang berkaitan erat dengan kebutuhan operasional perusahaan yang mendesak dan tidak dapat ditunda. Jangka pendek disebut juga sebagai *current*

liabilities atau utang lancar. Utang jangka pendek sering disebut sebagai utang lancar karena penggunaannya yang berkaitan erat dengan kebutuhan operasional perusahaan yang mendesak dan tidak dapat ditunda. Salah satu karakteristik utama dari utang jangka pendek adalah kewajiban untuk melunasinya dalam jangka waktu satu tahun. Sementara itu, utang jangka panjang dikenal juga sebagai *non-current liabilities* atau utang tidak lancar. Utang ini disebut sebagai utang tidak lancar karena dana yang diperoleh dari utang tersebut digunakan untuk membiayai kebutuhan yang bersifat jangka panjang. Pembagian porsi dalam pembiayaan jangka panjang umumnya berbentuk aset berwujud dan memiliki nilai jual yang relatif tinggi. “Keberadaan utang juga bisa mencerminkan bahwa kinerja perusahaan kurang bagus apabila melebihi titik optimal. Tetapi apabila utang dipergunakan secara efektif dan efisien maka akan dapat meningkatkan nilai perusahaan” (Jama, *et. al.* 2025)

“Struktur modal ialah perbedaan dari sumber dana jangka panjang yang dipakai sebagai pembiayaan asetnya seperti hutang, ekuitas, dan surat berharga yang di miliki oleh perusahaan” (Alip, *et. al.* 2024). Menurut Arifin (2018:69) “Menurut Arifin (2018:69) “Struktur modal merupakan sumber pendanaan dengan jangka waktu lebih dari satu tahun”. Struktur modal merupakan proporsi pendanaan yang melibatkan utang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang tinggi akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga diperlukan

tambahan pendanaan dalam proses ekspansi tersebut. “Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka panjang memang akan berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan” (Isabella dkk, 2017:138).

Kasmir (2019:114) mengemukakan “Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba dari kegiatan operasionalnya”. Rasio Profitabilitas mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan aset, modal, dan sumber daya lainnya untuk menghasilkan keuntungan. Perusahaan yang sangat menguntungkan biasanya menghasilkan arus kas yang signifikan operasionalnya. Sebagai hasilnya, permintaan terhadap pinjaman cenderung menurun. Kasmir (2019:114) mengemukakan bahwa “Profitabilitas memang berkaitan erat dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dalam periode tertentu”. “Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi cenderung lebih menarik bagi investor karena mencerminkan efisiensi operasional dan prospek pertumbuhan yang menjanjikan” (Istifaza, *et. al.*, 2025)

Kebijakan Dividen adalah keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan mengenai seberapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham. “Kebijakan dividen adalah keputusan manajemen mengenai seberapa besar laba bersih perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, dan seberapa besar laba bersih yang akan

ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan”. (David Wijaya, 2017:2). Perusahaan yang telah *go public* atau terdaftar di bursa efek memiliki kewajiban untuk memberikan informasi yang transparan kepada *publik* mengenai kinerjanya dalam bentuk laporan keuangan dan pengumuman dividen. “Dividen adalah pendapatan yang dibagikan kepada pemegang saham setelah biaya, pengeluaran, dan pajak. Sisa laba biasanya disimpan sebagai cadangan perusahaan” (Nuur, *et. al.*, 2024). Besarnya dividen dapat memengaruhi nilai perusahaan jika dividen yang dibayarkan tinggi, maka nilai perusahaan cenderung meningkat. Ada korelasi yang kuat antara besar dividen yang dibayarkan dengan nilai perusahaan, dan kemampuan membayar dividen sangat erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Perusahaan yang menghasilkan laba besar memiliki sumber daya keuangan yang lebih besar untuk membayar dividen kepada pemegang saham.

Menurut Fahmi (2014:2) mengemukakan bahwa “Kinerja Keuangan adalah analisis yang dilakukan untuk menilai sejauh mana suatu perusahaan telah menjalankan operasinya sesuai dengan prinsip-prinsip keuangan yang baik dan benar. Sementara itu, kinerja perusahaan menggambarkan kondisi keuangan perusahaan yang dianalisis menggunakan berbagai alat analisis keuangan”. Melalui analisis ini, dapat diketahui seberapa baik atau buruk kondisi keuangan perusahaan, yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu”. Penilaian

kinerja keuangan adalah salah satu metode yang dapat digunakan oleh manajemen untuk memenuhi kewajiban kepada para pemodal serta mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan. “ehingga penilaian kinerja keuangan sangat penting dilakukan karena untuk mengetahui kinerja keuangan maka dapat dijadikan pihak manajemen dalam pengambilan keputusan keuangan” (Kamiliya, *et. al.*, 2023).

II. TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Kegiatan keuangan suatu perusahaan mencakup pengelolaan keuangan, yaitu proses yang berkaitan dengan upaya memperoleh dana, mengurangi biaya, serta mempertahankan sumber daya keuangan perusahaan guna mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Kasmir (2021:2) “Berdasarkan pengertian di atas, manajemen keuangan adalah suatu proses yang melibatkan pengelolaan keuangan perusahaan secara terintegrasi dan terencana guna mencapai tujuan yang telah ditetapkan sesuai dengan visi dan misi perusahaan. “Dalam konsep manajemen keuangan, terdapat berbagai aspek yang harus diperhatikan untuk memastikan efektivitas pengelolaan dana dan keberlanjutan perusahaan”.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan memegang peran krusial dalam pengambilan keputusan bisnis karena memberikan gambaran menyeluruh tentang kondisi keuangan perusahaan. Dengan adanya laporan keuangan yang akurat dan transparan,

manajemen dapat mengevaluasi kinerja keuangan, merencanakan strategi bisnis, serta mengidentifikasi potensi risiko yang dapat menghambat keberlangsungan perusahaan. Menurut Fahmi (2020:22) menegaskan bahwa “laporan keuangan bukan sekadar catatan angka, tetapi juga merupakan alat untuk menilai kinerja perusahaan”. Laporan ini membantu berbagai pihak, seperti manajemen, investor, kreditor, dan pemegang saham, dalam memahami sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban finansialnya dan mencapai tujuan bisnisnya.

Kebijakan Utang

Menurut Fahmi (2013:160) utang adalah kewajiban (*liabilities*). Maka , *liabilities* (kewajiban atau utang) merupakan kewajiban perusahaan yang bersumber dari dana eksternal dan harus dibayar dalam jangka waktu tertentu. Utang ini bisa berasal dari berbagai sumber, seperti pinjaman bank, *leasing*, obligasi, atau utang dagang, yang semuanya memerlukan pembayaran kembali sesuai perjanjian yang telah disepakati.

Cara Perhitungan Kebijakan Utang Menurut Mudrajat Kuncoro (2016:288), DER merupakan metode yang digunakan untuk menghitung perbandingan antara jumlah dana yang berasal dari kreditur dengan dana yang dikeluarkan oleh perusahaan sendiri.

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

Keterangan:

Total : jumlah semua utang kewajiban jangka

pendek dan jangka panjang suatu perusahaan.

Total : nilai kepemilikan ekuitas bersih pemilik dalam suatu perusahaan, yang dihitung dengan rumus Total Aset – Total Liabilitas

Struktur Modal

Menurut Fahmi (2017:179) "Struktur modal merupakan gambaran tentang bagaimana sebuah perusahaan membiayai aktivitas operasional dan investasinya melalui kombinasi antara utang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur ini mencerminkan strategi perusahaan dalam memperoleh dan mengalokasikan dana untuk mencapai tujuan bisnisnya". Utang jangka panjang adalah bentuk pembiayaan yang memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun dan digunakan untuk mendukung investasi atau ekspansi bisnis perusahaan. Sumber utang jangka panjang bisa berasal dari pinjaman bank, penerbitan obligasi, leasing, atau bentuk pendanaan lainnya yang memiliki kewajiban pembayaran dalam jangka waktu tertentu.

Cara Menghitung Struktur Modal Utang jangka panjang terhadap modal ekuitas (*long-term debt to equity ratio*). Rumus untuk menghitung *LDER*

$$LDER = \frac{\text{Utang jangka pendek}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

Keterangan:

Utang : kewajiban keuangan jangka dengan tenggat Panjang waktu pelunasan

lebih dari satu tahun.
 Ekuitas : nilai sisa aset pemegang perusahaan setelah saham seluruh kewajiban atau utang dilunasi.

Profitabilitas

Menurut Hery (2015:227) "Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan sumber daya yang dimilikinya. Profitabilitas mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba dibandingkan dengan kinerja operasionalnya. Untuk mencapai target keuntungan, perusahaan harus memastikan bahwa pendapatannya lebih besar daripada biayanya

Cara Menghitung Profitabilitas Return On Asset (ROA) Return on Total Assets (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan total asetnya untuk menghasilkan keuntungan. ROA yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan asetnya dengan baik untuk memperoleh laba.

$$ROA = \frac{\text{Earning Before Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Keterangan:

Earning Before tax : ukuran kinerja keuangan perusahaan yang tidak memperhitungkan dampak pajak.
 Total Assets : jumlah total dari seluruh harta atau kekayaan yang dimiliki oleh seseorang atau suatu entitas.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan indikator utama yang mencerminkan kondisi keuangan dan kesehatan suatu perusahaan. Melalui analisis kinerja keuangan, perusahaan dapat mengevaluasi efektivitas strategi bisnisnya, serta menentukan langkah-langkah untuk meningkatkan profitabilitas dan efisiensi operasional. memperlancar pengiriman dan pendistribusian barang atau jasa dari produsen kepada konsumen". Lupiyoadi dan Hamdi (2011:92) mengemukakan bahwa "Lokasi merupakan keputusan yang dibuat perusahaan maupun lembaga pendidikan mengenai dimana operasi dan stafnya akan ditempatkan". Menentukan lokasi yang tepat dan strategis agar perusahaan dapat Cara perhitungan kinerja keuangan Kinerja keuangan = Ln Total asset

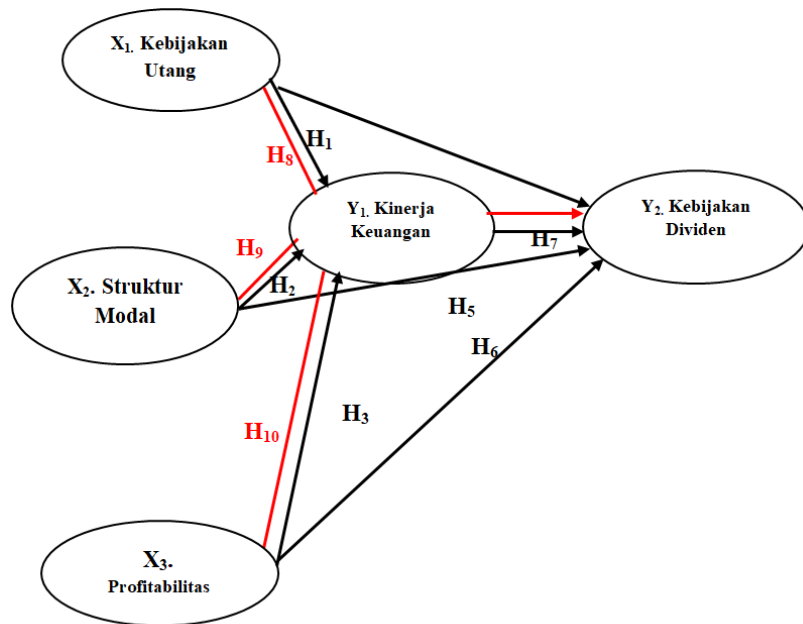
Keterangan:

Ln : Natural logaritma (logarithma Natural)
 Total Assets : jumlah total dari seluruh harta atau kekayaan yang dimiliki oleh seseorang atau suatu entitas.

Kerangka Konseptual

Sugiyono (2020:95) "Kerangka konseptual merupakan suatu hubungan yang menghubungkan secara teoritis antara variabel penelitian yaitu antara variabel independen, variabel dependen dan variabel intervening yang akan diamati dan diukur melalui penelitian yang akan dilaksanakan" Berikut ini

digambarkan kerangka konseptual pada gambar 1 sebagai berikut :
 dari penelitian ini yang dapat dilihat



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Hipotesis

Berdasarkan kerangka konseptual yang telah diuraikan, dapat dibuat sebagai berikut:

- H₁ : Kebijakan Utang berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan;
- H₂ : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan;
- H₃ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan;
- H₄ : Kebijakan Utang berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Divide;
- H₅ : Struktur Modal

- berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen;
- H₆ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen;
- H₇ : Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen;
- H₈ : Kebijakan Utang berpengaruh signifikan Terhadap Kebijakan Dividen melalui Kinerja Keuangan;
- H₉ : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen melalui Kinerja Keuangan;
- H₁₀ : Profitabilitas

berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen melalui kinerja keuangan.

III. METODE PENELITIAN

Rancangan penelitian

Rencana peneliti merupakan bentuk tujuan untuk hendak dicapai di sebuah penelitian titik peneliti yaitu suatu bentuk kegiatan dalam memperoleh fakta atau kebenaran secara sistematis dalam periode waktu tertentu dengan menggunakan metode penelitian yang berlaku. Sukmadinata (2017:52) Mengemukakan bahwa “Rencana penelitian merupakan prosedur sistematis yang mencakup langkah-langkah yang harus ditempuh dalam memperoleh, mengumpulkan, dan mengolah data”. Tujuannya adalah untuk memperoleh data yang akurat”. Program aplikasi yang akan digunakan untuk analisis data adalah Smart PLS 3.0 dan SPSS. Smart PLS 3.0 adalah program yang dirancang khusus untuk analisis persamaan struktural, sedangkan SPSS adalah program statistik yang lebih umum. Tempat dan Waktu Penelitian Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Sedangkan unit sampel pada penelitian ini berupa laporan keuangan Perusahaan yang di publikasikan di situs resmi Bursa Efek Indonesia dengan alamat <http://www.idx.co.id>.

Peneliti ini menggunakan metode kuantitatif karena penelitiannya menjanjikan data-data angka dan menggunakan analisis statistik. Sujarweni (2015:12) “Penelitian kuantitatif merupakan

metode penelitian yang menggunakan metode statistik atau teknik pengukuran kuantitatif lainnya untuk memperoleh penemuan”. Penulis mengkaji tiga variabel bebas yaitu kebijakan hutang, struktur modal, dan profitabilitas dan satu variabel intervening yaitu kebijakan dividen dan variabel terikat kinerja keuangan.

Tempat penelitian

Penelitian bukan hanya sekedar lokasi di mana peneliti melakukan observasi dan pengumpulan data, tetapi juga memiliki peran penting dalam memperoleh sumber informasi yang relevan untuk penelitian. Dalam penelitian ini, tempat penelitian yang dipilih adalah perusahaan yang tergolong dalam subsektor Farmasi Tbk dan terdaftar pada periode 2021-2024.”

Populasi dan Sampel

Ansori. dkk (2017:87) mengemukakan “populasi adalah wilayah generalisasi asal obyek serta subjek yang memiliki kualitas karakteristik eksklusif yang diterapkan peneliti buat menarik konklusi penelitian”. Populasi yang akan diteliti yaitu pada perusahaan sub-sektor farmasi TBK yang terdaftar di periode 2021-2024 sebanyak 11 perusahaan. Terdapat 8 perusahaan yang telah memenuhi kriteria diatas sehingga perusahaan tersebut dapat dijadikan sebagai sampel penelitian.

- a. Perusahaan farmasi yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama tahun 2021-2024

- b. Perusahaan farmasi yang mengalami laba secara berturut-turut selama tahun 2021-2024

Metode Analisis Data

Metode analisis data menjelaskan cara mengkaji dan mengolah data mentah sehingga menjadi informasi yang bermakna. Proses analisis ini dapat mencakup pengkodean, tabulasi, editing, serta penggunaan alat statistik yang sesuai

Teknik Pengumpulan Data

Arikunto (2010:175) mengemukakan bahwa “Teknik pengumpulan data merupakan metode yang digunakan untuk mengumpulkan data penelitian”. Untuk mendapat data tersebut diperlukan teknik-teknik pengumpulan data. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan teknik pengumpulan data yang terdiri dari sebagai berikut :

- 1) Observasi
- 2) Wawancara
- 3) Studi Pustaka
- 4) Kuesioner
- 5) Dokumentasi

IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Data bertujuan dalam penelitian ini untuk memberikan gambaran mengenai informasi yang dikumpulkan selama proses penelitian. Penelitian ini dilakukan guna mengetahui peran kinerja keuangan dan kinerja keuangan. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Sub-Sektor Farmasi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2021 sampai tahun 2024.

BEI telah menerbitkan laporan keuangan tahunan sesuai dengan Standar Akuntansi yang berlaku. Pada periode tersebut, terdapat 11 perusahaan sebagai populasi dan setelah dilakukan penetapan sampel dengan *purposive sampling*, maka diperoleh sebanyak 8 perusahaan sebagai objek yang akan diteliti. Data keuangan yang diperlukan dalam penelitian didapat dari website resmi www.idx.co.id.

Dalam penelitian ini, variabel yang dianalisis meliputi Kebijakan utang (X1) Struktur modal (X2) dan (X3) Profitabilitas terhadap (Y1) Kebijakan Dividen dengan (Y2) Kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Data yang digunakan merupakan data tahunan selama empat tahun, yaitu dari tahun 2020 hingga 2024.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas dalam suatu model struktural. Uji Multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *Collinearity Statistics* (VIF) pada Inner VIF Value pada hasil analisis aplikasi *Partial Least Square Smart PLS 3.0*. Dalam skripsi disajikan Berdasarkan pengujian data pada *Smart PLS 3.0* yang di jelaskan pada Tabel 6 di atas, Maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan utang (X₁), Struktur modal (X₂), Profitabilitas (X₃) tidak saling berkorelasi dalam mempengaruhi Kinerja keuangan (Y₁) dan Kebijakan dividen (Y₂). Dapat disimpulkan bahwa sebaran

data tersebut tidak terjadi pelanggaran Multikolinieritas.

Tabel 1,
Uji Asumsi Klasik Multikolinieritas

Variabel penelitian	X ₁ Kebijakan utang	X ₂ Struktur modal	X ₃ Profitabilitas	Y ₁ Kinerja keuangan	Y ₂ Kebijakan dividen
X ₁ Kebijakan utang				1.174	1.187
X ₂ Struktur modal				1.133	1.457
X ₃ Profitabilitas				1.051	1.514
Y ₁ Kinerja keuangan					1.136
Y ₂ Kebijakan dividen					

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak. Artinya penelitian tidak menjauhi nilai tengah (median) yang dapat mengakibatkan penyimpangan data ditandai standart devition yang tinggi. Dikatakan tidak melanggar

asumsi normalitas apabila nilai *Excess Kurtosis* atau *Skewness* berada dalam rentang -2, 58 < CR < 2, 58

Berdasarkan Tabel 7 diatas, maka dapat diartikan bahwa sebaran data seluruh instrumen tersebut terdistribusi normal

Tabel 2.
Uji Normalitas

Indikator	<i>Excess Kurtosis</i>	<i>Skewness</i>	Keterangan
X ₁ Kebijakan utang	2.755	1.810	Normal
X ₂ Struktur modal	0.185	0.747	Normal
X ₃ Profitabilitas	-1.164	-0373	Normal
Y ₁ Kinerja keuangan	2.656	2.152	Normal
Y ₂ Kebijakan dividen	-1.574	0.333	Normal

Uji Goodness Of Fit (GOF)

Uji *goodness of fit* (GOF) pada prinsipnya bertujuan untuk mengetahui apakah sebuah distribusi data sampel tersebut mengikuti sebuah distribusi teoritis tertentu atau tidak. Pada Smart PLS 3.0, uji ini menggunakan tiga ukuran fit model yaitu SRMR (*Standartized Root Mean Square Residual*), *Chi Square* dan NFI (*Normes Fit Index*). Model

penelitian dikatakan fit apabila konsep struktural yang dibangun dalam penelitian telah sesuai dengan fakta yang terjadi dilapangan, sehingga hasil penelitian bisa diterima baik dari segi teoritis maupun praktis. Selanjutnya disajikan tabel uji goodness of fit sebagai berikut: Pada penelitian ini, peneliti menggunakan tiga ukuran *fit* model yaitu sebagai berikut:

- 1) Jika SRMR (*Standardized Root Mean Square Residual*) nilai yang diharapkan ≤ 0.09 maka dikatakan *fit*.
- 2) Jika *Chi-Square* nilai yang diharapkan kecil maka dikatakan *fit*.
- 3) Jika NFI (*Normed Fit Index*) nilai yang diharapkan $\geq 0,5$ atau (mendekati angka 1) maka dikatakan *fit*

Tabel 3.
Uji Goodness Of Fit (GOF)

	<i>Saturated Model</i>	<i>Estimated Model</i>	<i>Cut Off</i>	Keterangan Model
SRMR	0.093	0.093	< 0.10	<i>Good fit</i>
d_ULS	2.608	2.608	>0.05	<i>Good fit</i>
d_G	n/a	n/a	> 0.05	<i>Good fit</i>
Chi-Square	Infinite	Infinite	Diharapkan kecil	<i>Good fit</i>
NFI	n/a	n/a	>0,09 (mendekati 1)	<i>Marginal fit</i>

Uji Koefisien Determinasi

Uji *Inner model* dilakukan untuk menguji hubungan antara konstruk eksogen dan endogen yang telah dihipotesiskan. Uji ini dapat diketahui melalui nilai *R-Square*

untuk variabel dependen. Perubahan nilai *R-Square* dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel laten independen tertentu terhadap variabel laten dependen. Pada output *R-Square*,

Tabel 4.
Uji Koefisien Determinasi

Variabel Terikat	<i>R Square</i>	<i>R Square Adjusted</i>
Y ₁ . Kinerja Keuangan	0.141	0.013
Y ₂ . Kebijakan Dividen	0.314	0.240

a .Variabel Kebijakan utang (X_1), Struktur modal (X_2), dan Profitabilitas (X_3) mempengaruhi Kinerja keuangan (Y_1) secara bersama-sama (simulatan) kekuatannya sangat lemah sebesar 0.013 (1,3%), sedangkan sisanya 98,7% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian.

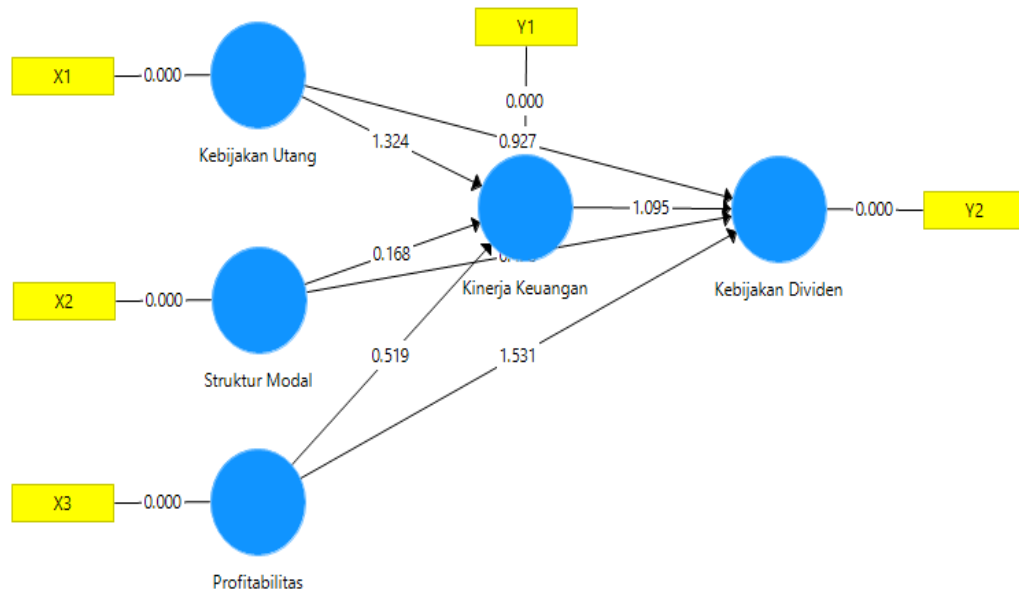
b Variabel Kebijakan utang (X_1), Struktur modal (X_2), dan Profitabilitas (X_3) dan Kinerja keuangan (Y_1) mempengaruhi Kebijakan dividen (Y_2) secara bersama-sama (simulatan) pengaruh yang cukup kuat sebesar 0,240 (24%), sedangkan sisanya 76% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian.

Uji Hipotesis Penelitian

“Analisis persamaan struktural adalah nilai koefisien regresi dengan

tujuan guna menguji korelasi antar variabel terikat dengan data variabel yang dikumpulkan” (Ghozali, 2013:36). *Inner model* dapat dianalisis dengan menggunakan sistem *bootstrapping* melalui program

smart PLS 3.0 maka dapat ditemukan persamaan nilai koefisien regresi dengan menggunakan dua sistem *output* ialah *Path Coefficient* dan *Indect Effects*. Hasil uji *inner model* dapat dilihat sebagai berikut:



Gambar 2. Hasil Uji Model Struktural dengan Aplikasi Smart PLS

Berdasarkan Gambar 2 di atas, menggunakan aplikasi SmartPLS 3.0, selanjutnya dilakukan uji hipotesis

Tabel 5.
Uji Hipotesis

Hubungan Variabel	Original Sample	T Statistics	P Values
X ₁ . Kebijakan Utang -> Y ₁ . Kinerja Keuangan	-0.088	0.521	0.603
X ₂ . Struktur Modal -> Y ₁ . Kinerja Keuangan	0.242	2.301	0.000
X ₃ . Profitabilitas -> Y ₁ . Kinerja Keuangan	-0.511	2.588	0.010
X ₁ Kebijakan Utang -> Y ₂ . Kebijakan Dividen	-0.091	0.385	0.700
X ₂ . Struktur Modal -> Y ₂ . Kebijakan Dividen	-0.338	2.062	0.040
X ₃ . Profitabilitas -> Y ₂ . Kebijakan Dividen	-0.089	0.392	0.695
Y ₁ . Kinerja Keuangan -> Y ₂ . Kebijakan Dividen	0.178	2.566	0.000
X ₁ . Kebijakan Utang -> Y ₁ . Kinerja Keuangan -> Y ₂ . Kebijakan Dividen	-0.016	0.245	0.806
X ₂ . Struktur Modal -> Y ₁ . Kinerja Keuangan -> Y ₂ . Kebijakan Dividen	0.043	0.560	0.576
X ₃ . Profitabilitas -> Y ₁ . Kinerja Keuangan -> Y ₂ . Kebijakan Dividen	-0.091	0.904	0.366

Pembahasan Uji Hipotesis Pengaruh Kebijakan utang terhadap Kinerja keuangan

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.025), nilai *T-Statistic* yaitu 0.521 ($<1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0.603** ($>0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan utang (X_1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kinerja keuangan (Y_1), dengan demikian **Hipotesis ke 1 ditolak**.

Kebijakan utang adalah aturan ketentuan yang perusahaan gunakan untuk mengatasi penggunaan atau pembiayaan utang secara berlebih. Tujuannya adalah untuk menekan pengeluaran biaya-biaya yang tidak berkepentingan. Selain itu, kebijakan utang berfungsi untuk menilai kemampuan perusahaan ketika disaat telah menggunakannya sampai pada tingkatan utang tertentu apakah perusahaan masih dapat beroperasi dengan baik atau tidak Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh Dinda Ayu Prameswari (2021). Temuan ini mendukung hasil kajian empiris oleh Selly Herdiyana¹, Nanu Hasanuh (2024)

Pengaruh Struktur modal terhadap Kinerja keuangan

Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0.242), nilai *T-Statistic* yaitu 2.301 ($\geq 1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0.000** ($<0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur modal (X_2)

berpengaruh signifikan positif terhadap Kinerja keuangan (Y_1), dengan demikian **Hipotesis ke 2 diterima**. Struktur modal menjadi tidak relevan jika perusahaan terus memasukkan komponen hutang karena makin besar hutang, maka meningkat pula risiko bagi suatu perusahaan. Dikatakan hutang yang positif jika memiliki titik maksimum, sehingga akan berbahaya jika perusahaan melewati titik maksimum tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian oleh Dinda Ayu Rendi Paul (2021). Temuan ini mendukung hasil kajian empiris oleh Sri Febrianti (2024)

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kinerja keuangan

Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.511), nilai *T-Statistic* yaitu 2.588 ($\geq 1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0.010** ($<0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (X_3) berpengaruh signifikan negatif terhadap Kinerja keuangan (Y_1), dengan demikian **Hipotesis ke 3 diterima**. Profitabilitas merupakan salah satu rasio untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mencari keuntungan. Selain itu, rasio ini menunjukkan tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan, yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari pendapatan investasi maupun penjualan. Berdasarkan hasil uji ketiga ini, dapat dilihat bahwa Profitabilitas dapat mempengaruhi Kinerja keuangan secara signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian oleh Rendi Paul (2021).

Pengaruh Kebijakan utang terhadap Kebijakan dividen

Hasil uji hipotesis keempat dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.091), nilai *T-Statistic* yaitu 0.385 ($<1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0.700** ($>0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan utang (X_1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y_2), dengan demikian **Hipotesis ke 4 ditolak.**

Kebijakan dividen merupakan sebagian dari perusahaan yang membuat keputusan pembelanjaan atau pengeluaran, terutama ketika menyangkut pengeluaran internal. Hal ini karena laba ditahan akan dipengaruhi oleh ukuran dividen yang dibayarkan. Salah satu sumber pendanaan internal perusahaan adalah pembelian (Y_1) dengan demikian **Hipotesis ke 4 diterima.** laba ditahan Pada hasil uji keempat ini dapat dilihat bahwa Kebijakan utang tidak berperan besar dalam mempengaruhi Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh A.M. Fauzan (2021). Temuan ini mendukung hasil kajian empiris oleh Fitriatus Sholihah (2024)

Pengaruh Struktur modal terhadap Kebijakan dividen

Hasil uji hipotesis kelima dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.338), nilai *T-Statistic* yaitu 2.062 ($\geq 1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0.040** ($<0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur modal (X_2) berpengaruh signifikan negatif

terhadap Kebijakan dividen (Y_2), dengan demikian **Hipotesis ke 5 diterima.** Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur modal berpengaruh negatif namun signifikan terhadap Kebijakan dividen. Struktur modal dapat berpengaruh negatif terhadap Struktur modal seperti meningkatnya risiko keuangan, penurunan nilai perusahaan, dan konflik kepentingan. Struktur modal yang tidak seimbang dalam suatu perusahaan dapat membuat perusahaan kesulitan dalam membagi dividen karena bunga yang terlalu besar dan bahkan menyebabkan gagal bayar. Struktur modal mengacu pada komposisi sumber pendanaan perusahaan, baik dari utang maupun modal sendiri. Kebijakan dividen, di sisi lain, adalah keputusan perusahaan mengenai pembagian laba kepada pemegang saham, apakah dalam bentuk dividen tunai atau dividen saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian oleh Simajuntak, S (2021).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan dividen

Hasil uji hipotesis keenam dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.089), nilai *T-Statistic* yaitu 0.392 ($<1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0.695** ($>0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (X_3) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y_2), dengan demikian **Hipotesis ke 6 ditolak.** Berdasarkan hasil uji ke enam ini menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen. Profitabilitas

tidak selalu menjadi faktor utama dalam mempengaruhi kebijakan dividen. Terdapat beberapa faktor yang mungkin mempengaruhi Kebijakan dividen seperti investor mungkin lebih mengutamakan keuntungan jangka pendek daripada dividen, perusahaan mungkin menggunakan laba untuk investasi kegiatan perusahaan dan faktor lain seperti likuiditas dan Struktur modal. Hasil temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh Luthfiana (2021). Temuan ini mendukung hasil kajian empiris oleh Vantovi, Ciko Legi (2024).

Pengaruh Kinerja keuangan terhadap Kebijakan dividen

Hasil uji hipotesis ketujuh dengan mengacu pada nilai original sample yaitu positif (0.178), nilai T-Statistic yaitu 2.566 ($\geq 1,964$) dan nilai P Value yaitu sebesar **0.000** ($< 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Kinerja keuangan (Y1) berpengaruh signifikan positif terhadap Kebijakan dividen (Y2), dengan demikian **Hipotesis ke 7 diterima**. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Kinerja keuangan terhadap Kebijakan dividen. Kinerja keuangan dapat mempengaruhi Kebijakan dividen karena Kinerja keuangan memberikan data penting tentang kondisi keuangan pemerintah, efisiensi pengelolaan dana dan kepatuhan terhadap peraturan. Selain itu, Kinerja keuangan berfungsi sebagai pertanggungjawaban perusahaan terhadap pengelolaan dana publik. Kinerja keuangan merupakan suatu metode evaluasi untuk mengevaluasi

seberapa baik kualitas sebuah perusahaan menjalankan aktivitas operasionalnya sesuai dengan ketentuan keuangan yang berlaku. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian oleh Ulya (2023). Temuan ini mendukung hasil kajian empiris oleh Indriani, Ila. (2024).

Pengaruh Kebijakan utang terhadap Kebijakan dividen melalui Kinerja keuangan

Hasil uji hipotesis kedelapan dengan mengacu pada nilai original sample yaitu negatif (-0.016), nilai T-Statistic yaitu 0.245 ($< 1,964$) dan nilai P Value yaitu sebesar **0.806** ($> 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan utang (X1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y2) melalui Kinerja keuangan (Y2), dengan demikian **Hipotesis ke 8 ditolak**. Pada hasil uji kedelapan ini dapat dikatakan bahwa Kinerja keuangan tidak dapat mempengaruhi Kebijakan utang terhadap Kebijakan dividen. Hal tersebut dikarenakan perusahaan mempunyai tujuan berbeda dalam mengelola utang dan mengalokasikan keuntungannya. Temuan ini mendukung hasil kajian empiris oleh Nurul Chasana (2024). Dalam suatu perusahaan, biasanya hutang digunakan untuk pembiayaan investasi dan operasional perusahaan. Sedangkan dividen digunakan untuk mengkompensasi investor atas kepemilikan saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh Dinda (2021) dan Ulya (2023).

Pengaruh Struktur modal terhadap Kebijakan dividen melalui Kinerja keuangan

Hasil uji hipotesis kesembilan dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0.043), nilai *T-Statistic* yaitu 0.560 ($<1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0.576** ($>0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur modal (X_2) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y_2) melalui Kinerja keuangan (Y_2), dengan demikian **Hipotesis ke 9 ditolak**. Pada hasil uji hipotesis ke sembilan ini dapat dilihat bahwa Struktur modal tidak berperan besar dalam mempengaruhi Kebijakan dividen melalui Kinerja keuangan. Struktur modal tidak secara langsung berpengaruh pada Kebijakan dividen. Struktur modal berpengaruh langsung pada pengambilan keputusan keuangan perusahaan secara keseluruhan. Hasil temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh Pamungkas (2022) dan Ulya (2023).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan dividen melalui Kinerja keuangan

Hasil uji hipotesis kesepuluh dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.091), nilai *T-Statistic* yaitu 0.904 ($<1,964$) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0.366** ($>0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (X_3) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y_2) melalui Kinerja keuangan (Y_2), dengan demikian **Hipotesis ke 10 ditolak**. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa

Profitabilitas tidak mempengaruhi Kebijakan dividen secara signifikan melalui Kinerja keuangan. Pada hipotesis ke enam juga menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen. Pada beberapa perusahaan, suatu perusahaan memiliki prioritas lain selain membagikan dividen seperti melakukan investasi baru, memperluas operasional dan membayar utang. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh Siti (2023) dan Ulya (2023). Temuan ini mendukung hasil kajian empiris oleh Muhammad Alif Nur Cahya (2024).

V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan dari keseluruhan hasil penelitian yaitu sebagai berikut:

1. Kebijakan utang berpengaruh signifikan positif terhadap Kinerja keuangan, (H_1 diterima);
2. Struktur modal signifikan positif terhadap Kinerja keuangan, (H_2 diterima);
3. Profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kinerja keuangan, (H_3 ditolak);
4. Kebijakan utang berpengaruh signifikan positif namun terhadap Kebijakan dividen, (H_4 diterima);
5. Struktur modal berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen, (H_5 ditolak);
6. Profitabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan

- terhadap Kepuasan konsumen, (H_6 ditolak);
7. Kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan dividen, (H_7 diterima);
 8. Kebijakan utang berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan dividen melalui Kinerja keuangan, (H_8 diterima);
 9. Struktur modal berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen melalui Kinerja keuangan, (H_9 ditolak);
 10. Profitabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen melalui Kinerja keuangan (H_{10} ditolak);

Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan yang telah diuraikan, maka dapat diberikan beberapa saran yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian-penelitian selanjutnya. Adapun saran-sarana akan dituliskan sebagai berikut:

Bagi Perusahaan Sub-Sektor Farmasi Tbk

Bagi Perusahaan Sub-Sektor Farmasi dapat menjadi petunjuk dan pemahaman mengenai Kebijakan utang, Struktur modal, Profitabilitas dan Kebijakan dividen. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini, perlu penguatan Struktur modal supaya Kinerja keuangan perusahaan Sub-Sektor Farmasi terbentuk dengan baik dan agar kegiatan operasional perusahaan berjalan dengan efektif dan efisien serta dapat bersaing dalam menjadi pemegang peran

penting untuk memenuhi kebutuhan konsumen.

Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Hasil penelitian ini bagi Universitas dapat menambah pengetahuan dan dasar pengembangan khususnya tentang manajemen keuangan, yang selanjutnya dapat menambah informasi bagi sivitas akademika tentang pentingnya penggunaan variabel Kebijakan utang, Struktur modal, dan Profitabilitas.

Bagi Peneliti Lainnya

Hasil penelitian ini bagi peneliti lain hendaknya dapat menjadi bahan masukan untuk mengembangkan model-model penelitian terbaru yang berkaitan dengan Kinerja keuangan dan Kebijakan dividen serta sesuai dengan kebutuhan keilmuan saat ini Tercatat penelitian telah mengambil beberapa data Kinerja keuangan dari PT.Kalbe Farma Tbk (KLBF), terhitung pada tahun 2021 Kinerja Keuangan perusahaan adalah sebesar Rp. 3.232.007.683.28.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Harjito, dan Martono, SU. 2014. Cetakan keempat. Manajemen Keuangan edisi ke 2. Ekonisia
- Alip, G. P. N, Arief, M. Y & Sari, L. P. (2024). Profitabilitas, Struktur Modal Dan Npl Dalam Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dengan Moderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal*

- Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*. FEB UNARS. Vol 3 (3): 423-435.
<https://doi.org/10.36841/jme.v3i3.4849>
- Anwar. M. 2019. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi 1, Jakarta. Prenadamedia Group. 978-602-422-875-0
- Arifin. 2018. "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Keluarga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Journal of Materials Processing Technology*, 1(1), 1-8.
- Bambang Supomo, ddk 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen*. Edisi 1. Cetakan ke-12. Yogyakarta:
- Brigham, E.F dan J.H. Houston 2019. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Empat Belas. Buku Dua. Salemba Empat. Jakarta. 9789790617988.
- Brigham, E.F dan J.H. Houston 2020. *Fundamentals of Corporate Finance*, 10th edition. 978-1-260-01396-2.
- Chasana, N, Lusiana, T & Permatasari L. (2024). Pengaruh Kebijakan Utang, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*. FEB UNARS. Vol 4 (3): 677 – 695.
<https://doi.org/10.36841/jme.v4i3.6510>
- (JME). FEB UNARS. Vol 3 (7): 1374-1388.
<https://doi.org/10.36841/jme.v3i7.5117>
- Fahmi, I. 2020. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung. Alfabeta.
- Fahmi, Irfan. 2016. "Pengantar Manajemen Sumber Daya Manusia Konsep dan Kinerja. Mitra Wacana Media: Jakarta. 978-602-318-153-7.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.Group.
- Hery. 2015. *Analisa Laporan Keuangan Rasio Keuangan*, Jakarta: CAPS. (Center for Academic Publishing Service); 2015; doi 602-9324-61-6.
- Istifaza, Z, Subaida, I & Fandiyanto, R. (2025). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Variabel Intervening Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Pada Tahun 2020-2023. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*. FEB UNARS. Vol 4 (3): 677 – 695.
<https://doi.org/10.36841/jme.v4i3.6510>
- Isabella, Permata Dhani dan A.A Gde Setia Utama 2017, Pengaruh Pertumbuhan, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai

- Perusahaan, Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga (JRABA) ISSN: 2548-4346 Vol.2,135-148.
- Iskandar. 2018. *Metodologi Penelitian Pendidikan dan Sosial (Kualitatif dan Kuantitatif)*. Jakarta: GP Press.
- Jogiyanto, Hery. 2017. *Analisis Laporan Keuangan (Intergrated And Comprehensive Edition)*. Jakarta: Grasindo
- Jama, F. J. A, Pramitasari, T. D & Sari, L. P. (2025). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil Dan Garmen Periode 2022-2024. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*. FEB UNARS. Vol 4 (3): 586 – 603.
<https://doi.org/10.36841/jme.v4i3.6666>
- Kamiliya, K. Perwitasari W.D., Pramitasari, T, D. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*. FEB UNARS. Vol 2 (3): 458-473.
<https://doi.org/10.36841/jme.v2i3.3168>
- Kasmir .2021. *Analisis Laporan Keuangan* Edisi Revisi. Depok: Pt. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir .Kas 2019. Pengantar Manajemen Keuangan. Jakarta. Prenadamedia
- Kasmir. 2013. Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya. Jakarta. Pt Raja Grafindo Persada.
- Keuangan Buku I*. Edisi Ketiga. Malang: Bayumedia. 14(1):15–24
- Kuncoro, Dan Riduwan 2017. *Cara Menggunakan Dan Memakai Path Analysis (Analisis Jalur)*. Bandung : Alfabeta
- Margaretha. 2011, *Manajemen Keuangan Untuk Manajer Nonkeuangan*, Penerbit Erlangga, Jakarta. Isbn, 978-979-099-330-3.
- Munawir. 2015:31. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Keempat*, Cetakan Ketiga belas, Penerbit Liberty. Yogyakarta.
- Nazir, M. 2013. *Metode Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Nuur, H, S. Fandiyanto, R., & Ariyantiningih, F. (2024). Dampak Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manejerial, Dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*, FEB UNARS. Vol 3 (11): 2110 – 2122.
<https://doi.org/10.36841/jme.v3i11.5314>
- Sartono, 2018, *Manajemen Keuangan:Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung:

- Alphabet. ISBN :
9786022895336 .
- Sukmadinata. 2017. *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung: PT. Remaja. ISBN:979-692-486-2
- Wijaya, David. 2017. "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 19(2), 123-135.
- Wiratna Sujarweni, 2017. *Analisis Laporan Keuangan; Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Wiratna Sujarweni, 2020. *Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru.
- Wiratna Sujarweni. 2015. *Metodologi Penelitian Bisnis Dan Ekonomi*, 33. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Zainullah, M. Wahyuni, I. & Iqbal, M, A. (2023). Struktur Modal Dan Likuiditas Dalam Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di Bei Dengan Moderasi Variabel Kebijakan Dividen. . *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*. FEB UNARS. Vol 3 (8): 1571- 1583
<https://doi.org/10.36841/jme.v3i8.5150>