



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 9471-9482

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Sub-Sektor Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024

Putri Saeptiliya, Herman Rustandi

Program Studi Akuntansi, Universitas Nusa Putra

putri.saeptiliya_ak23@nusaputra.ac.id, herman.rustandi@nusaputra.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif kausal dan memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan purposive sampling sehingga diperoleh 7 perusahaan dengan total 35 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel melalui aplikasi EViews 14 dengan tahapan pemilihan model menggunakan Uji Chow dan Uji Hausman yang menghasilkan Fixed Effect Model (FEM) sebagai model terbaik. Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, model telah memenuhi asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR), kebijakan utang yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER), dan profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Equity (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV). Namun, secara simultan ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai Adjusted R-Squared sebesar 97,04%, yang menunjukkan bahwa variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh kombinasi ketiga variabel tersebut. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengelolaan kebijakan keuangan secara terpadu lebih berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan dibandingkan pengaruh masing-masing variabel secara individual pada perusahaan otomotif di Indonesia.

Kata kunci: Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Perusahaan Otomotif.

1. Latar Belakang

Pertumbuhan sektor otomotif Indonesia saat ini sangat aktif. Sektor ini sangat penting bagi perekonomian negara, mendukung sektor manufaktur dan mendorong ekspansi di berbagai bidang lainnya. Selain itu, Indonesia termasuk di antara pusat manufaktur otomotif teratas di Asia Tenggara.

Namun demikian, dalam beberapa tahun terakhir, sektor otomotif telah menghadapi berbagai tantangan. Berdasarkan informasi dari Gaikindo, terjadi penurunan penjualan mobil di Indonesia.

Diperkirakan penjualan mobil di Indonesia pada tahun 2025 akan mencapai 803.687 unit, yang merupakan jumlah mobil yang terjual dari pabrik ke dealer. Ini merupakan penurunan sebesar 7,2% dari tahun 2024, yang mencatatkan penjualan sebanyak 865.723 unit. Selain itu, penjualan dari dealer ke konsumen akhir akan mencapai 889.680 unit. Penurunan ini menunjukkan adanya penurunan minat untuk membeli mobil baru pada tahun 2025. Meskipun demikian, perbedaan antara total penjualan dan penjualan ke konsumen dianggap masih dapat dikelola (Gaikindo, 2026)

Selain itu, perubahan kondisi pasar juga memengaruhi kinerja keuangan produsen mobil, terutama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ukuran keuntungan seperti ROA dan ROE menunjukkan bahwa kemampuan bisnis untuk menghasilkan keuntungan tidak konsisten. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan masih belum sepenuhnya stabil dalam menghadapi tantangan di industri ini

Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Sub-Sektor Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024

Selain menghasilkan keuntungan, bagaimana perusahaan mendapatkan pendanaan juga sangat penting. Sektor otomotif membutuhkan banyak uang, yang menyebabkan banyak perusahaan bergantung pada pinjaman. Hal ini ditunjukkan oleh DER yang tinggi. Meskipun pinjaman dapat membantu perusahaan tumbuh, hal itu juga dapat meningkatkan risiko keuangan jika tidak dikelola dengan baik.

Dari perspektif pasar saham, laporan keuangan perusahaan otomotif di BEI menampilkan rasio profitabilitas yang berbeda seperti ROA dan ROE, serta rasio leverage seperti DER, yang biasanya tinggi. Ini tipikal di industri yang membutuhkan banyak modal, di mana penggunaan pinjaman merupakan pendekatan umum untuk pertumbuhan (Maverick, 2026).

Kebijakan dividen adalah aspek penting yang perlu dipertimbangkan. Tidak setiap perusahaan otomotif secara teratur membayar dividen kepada pemegang sahamnya. Hal ini biasanya berubah tergantung pada keuntungan perusahaan dan kebutuhan pendanaannya untuk menjalankan bisnis dan ekspansi. Akibatnya, kebijakan mungkin berbeda dari satu perusahaan ke perusahaan lain.

Faktor-faktor seperti profitabilitas, utang, dan kebijakan dividen secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan biasanya dinilai melalui harga saham dan metrik pasar, seperti PBV. Peningkatan kinerja perusahaan umumnya mengarah pada nilai yang lebih tinggi dan kemungkinan yang lebih besar untuk menarik investor.

Banyak penelitian telah mengeksplorasi pengaruh kebijakan dividen, manajemen utang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan; namun, temuannya beragam. Dalam hal kebijakan dividen, beberapa penelitian menunjukkan bahwa dividen meningkatkan nilai perusahaan dengan menyampaikan pesan positif kepada investor (Dsouza et al., 2025; Simanjuntak et al., 2025). Sebaliknya, penelitian lain menunjukkan bahwa dividen dapat mengurangi nilai perusahaan dengan meningkatkan risiko keuangan. Selain itu, beberapa penelitian melaporkan tidak ada dampak yang signifikan (Alamsyah, 2024; Ferli et al., 2025; Handini & Susilo, 2025).

Meskipun beberapa studi telah menghasilkan kesimpulan yang bertentangan dan secara konsisten menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki dampak positif pada nilai suatu bisnis (Alamsyah, 2024; Marpaung et al., 2022; Zain et al., 2025).

Berbagai temuan ini menunjukkan bahwa masih ada celah dalam hubungan antara kebijakan utang-dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang membutuhkan lebih banyak penelitian. Lebih lanjut, penelitian sebelumnya umumnya menggunakan topik umum seperti industri manufaktur dan perbankan (Bidari et al., 2023; Marpaung et al., 2022), yang tidak cukup menangkap ciri-ciri sektor tertentu. Karena investasi yang signifikan dibutuhkan dalam proses produksi dan pengembangan teknologi, industri otomotif dikenal sebagai sektor padat modal. Di bidang ini, perusahaan didorong untuk mempertahankan keberlangsungan dan pertumbuhan bisnis dengan menggunakan sumber pendanaan eksternal, khususnya utang.

Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya masih menggunakan analisis yang relatif sederhana dan tidak cukup menilai ketiga faktor tersebut secara bersamaan dalam satu model terintegrasi (Riyanto et al., 2025; Simanjuntak et al., 2025). Akibatnya, hubungan antara faktor-faktor ini kurang dipahami secara menyeluruh. Oleh karena itu, penelitian ini mengisi kekosongan tersebut dengan meneliti kembali dampak kebijakan dividen, kebijakan utang, dan profitabilitas terhadap nilai bisnis.

Penggunaan pendekatan analisis data panel dengan bantuan Eviews, yang diharapkan menghasilkan hasil yang lebih tepat, dan penekanan yang lebih spesifik pada industri otomotif adalah yang membuat penelitian ini unik. Selain itu, penelitian ini menggabungkan kebijakan dividen dan utang serta profitabilitas ke dalam satu model untuk mempelajari efek kolektifnya terhadap nilai perusahaan. Secara teoritis, penelitian ini didasarkan pada *signaling theory* (Simanjuntak et al., 2025) dan *trade-off Theory* (Brahmayanti, 2024).

Berdasarkan penjelasan yang diberikan, tantangan yang diteliti dalam riset ini dapat dirumuskan sebagai penyelidikan apakah kebijakan terkait dividen, utang, dan laba memengaruhi nilai perusahaan, baik secara individual maupun bersama-sama, dalam perusahaan industri otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi Kebijakan Dividen (X1), Kebijakan Utang (X2), dan Profitabilitas (X3), sedangkan variabel dependen adalah Nilai Perusahaan (Y).

Populasi penelitian terdiri atas 17 perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria: (1) perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2024, (2) menyajikan laporan keuangan secara berturut-turut, dan (3) memiliki data yang lengkap sesuai kebutuhan penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 7 perusahaan sampel dengan total 35 data pengamatan.

Penelitian menggunakan data kuantitatif yang bersumber dari data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi melalui penelusuran, pengumpulan, dan pengkajian laporan keuangan serta literatur yang relevan.

Pengukuran variabel dilakukan menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR) untuk kebijakan dividen, Debt to Equity Ratio (DER) untuk kebijakan utang, Return on Assets (ROA) untuk profitabilitas, dan Price to Book Value (PBV) untuk nilai perusahaan.

Analisis data dilakukan dengan bantuan aplikasi EViews 14 dan meliputi statistik deskriptif, analisis regresi data panel, serta pengujian hipotesis. Pemilihan model regresi data panel dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM) untuk menentukan model terbaik antara Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji F, uji t, dan koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan baik secara simultan maupun parsial.

3. Hasil dan Diskusi

a. Deskripsi Data Hasil Penelitian

Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang bersumber dari situs www.idx.co.id sebanyak 35 sampel data. Prosedur yang dilakukan dalam penelitian ini diantaranya dengan menghitung setiap variabel penelitian, yang kemudian diolah data dengan menggunakan program Eviews 14.

b. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Statistik	DPR	DER	ROE	PBV
Mean	0.39	0.95	0.10	0.82
Maximum	3.59	3.22	0.35	3.16
Minimum	-0.06	0.14	-0.08	0.05
Std. Dev.	0.62	0.94	0.10	0.89
Observations	35	35	35	35

Sumber : Olah Data, 2026

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa jumlah *observations* semua variabel sebanyak 35 sampel. Sampel tersebut meliputi DPR, DER, ROE, PBV. Berikut penjelasan hasil dari analisis statistik

- 1) Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai *mean* sebesar 0.39, hal ini menunjukkan bahwa rata-rata DPR selama periode penelitian adalah sekitar 39%. Nilai *maximum* sebesar 3.59 ini menunjukkan DPR

tertinggi adalah 3,59%. Nilai Minimum -0.06, hal ini menunjukkan bahwa DPR terendah selama periode penelitian adalah sebesar -0,06% yang berarti terdapat perusahaan yang tidak membagikan dividen kepada pemegang saham. Nilai standar deviasi sebesar 0.62 menunjukkan bahwa data DPR memiliki tingkat variasi atau penyebaran data yang cukup tinggi, artinya terdapat perbedaan yang cukup besar antar nilai DPR pada setiap perusahaan sampel selama periode penelitian.

- 2) Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai *mean* sebesar 0.95, hal ini menunjukkan bahwa rata-rata DER selama periode penelitian adalah sebesar 95% yang berarti rata-rata perusahaan sampel memiliki utang yang hampir setara dengan ekuitasnya. Nilai *maximum* sebesar 3.22 menunjukkan bahwa DER tertinggi adalah sebesar 3.22 atau 322%, yang berarti terdapat perusahaan yang memiliki utang jauh lebih besar dibandingkan ekuitasnya. Nilai minimum sebesar 0.14 menunjukkan bahwa DER terendah selama periode penelitian adalah sebesar 0.14 atau 14%, yang berarti terdapat perusahaan yang memiliki utang sangat rendah dibandingkan ekuitasnya. Nilai standar deviasi sebesar 0.94 menunjukkan bahwa data DER memiliki tingkat variasi yang cukup tinggi, artinya terdapat perbedaan yang cukup besar antar nilai DER pada setiap perusahaan sampel selama periode penelitian.
- 3) Variabel *Return on Equity* (ROE) memiliki nilai *mean* sebesar 0.10, hal ini menunjukkan bahwa rata-rata ROE selama periode penelitian adalah sebesar 10%, yang berarti rata-rata perusahaan sampel mampu menghasilkan laba sebesar 10% dari total ekuitasnya. Nilai *maximum* sebesar 0.35 menunjukkan bahwa ROE tertinggi adalah sebesar 35% yang berarti terdapat perusahaan yang mampu menghasilkan laba cukup tinggi dari ekuitas yang dimilikinya. Nilai minimum sebesar -0.08 menunjukkan bahwa ROE terendah adalah sebesar -8% yang berarti terdapat perusahaan yang mengalami kerugian selama periode penelitian. Nilai standar deviasi sebesar 0.10 menunjukkan bahwa ROE memiliki tingkat variasi yang relatif rendah, artinya nilai ROE antar perusahaan sampel tidak terlalu jauh berbeda selama periode penelitian.
- 4) Variabel *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai *mean* sebesar 0.82, hal ini menunjukkan bahwa rata-rata PBV selama periode penelitian adalah sebesar 0,82%, yang berarti rata-rata harga saham perusahaan sampel berada sedikit di bawah nilai bukunya. Nilai *maximum* sebesar 3.16 menunjukkan bahwa PBV tertinggi adalah sebesar 3,16%, yang berarti terdapat perusahaan yang harga sahamnya jauh di atas nilai bukunya sehingga dinilai tinggi oleh pasar. Nilai minimum sebesar 0.05 menunjukkan bahwa PBV terendah adalah sebesar 0,5%, yang berarti terdapat perusahaan yang harga sahamnya jauh di bawah nilai bukunya. Nilai standar deviasi sebesar 0.89 menunjukkan bahwa data PBV memiliki tingkat variasi yang cukup tinggi, artinya terdapat perbedaan yang cukup besar pada penilaian harga saham antar perusahaan sampel selama periode penelitian.

c. Model Regresi Data Panel

1) Model CEM

Tabel 2. Regresi Data Panel Model CEM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.188901	0.235585	0.801837	0.4288
DPR	-0.132138	0.161544	-0.817969	0.4196
DER	-0.028065	0.119923	-0.234028	0.8165
ROE	7.256321	1.076965	6.737747	0.0000

Statistik Model

Keterangan	Nilai	Keterangan	Nilai
R-squared	0.662905	Mean dependent var	0.819143
Adjusted R-squared	0.630283	S.D. dependent var	0.888884
S.E. of regression	0.540480	Akaike info criterion	1.714493
Sum squared resid	9.055680	Schwarz criterion	1.892247
Log likelihood	-26.00362	Hannan-Quinn criter.	1.775853
F-statistic	20.32073	Durbin-Watson stat	0.894672
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Olah Data, 2026

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai Prob. T hitung variabel DPR, DER, dan ROE sebesar 0.4196, 0.8165 dan 0.0000, sedangkan nilai Prob. F hitung sebesar 0.000000 serta nilai adjusted r square sebesar 0.630283

2) Model FEM

Tabel 3. Regresi Data Panel Model FEM

Dependent Variable: PBV
Method: Panel Least Squares
Sample: 2020–2024
Cross-sections included: 7
Total observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.208627	0.280759	4.304859	0.0002
DPR	0.030797	0.053650	0.574037	0.5711
DER	-0.413170	0.275810	-1.498021	0.1466
ROE	-0.081119	0.531376	-0.152658	0.8799

Effects Specification
Cross-section fixed (dummy variables)

Statistik Model

Keterangan	Nilai	Keterangan	Nilai
R-squared	0.978271	Mean dependent var	0.819143
Adjusted R-squared	0.970448	S.D. dependent var	0.888884
S.E. of regression	0.152804	Akaike info criterion	-0.684362
Sum squared resid	0.583729	Schwarz criterion	-0.239976
Log likelihood	21.97633	Hannan-Quinn criter.	-0.530960
F-statistic	125.0588	Durbin-Watson stat	1.698238
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Olah Data, 2026

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa Prob. T hitung variabel DPR, DER, dan ROE sebesar 0.5711, 0.1466, dan 0.8799, sedangkan Prob. F hitung sebesar 0.000000 serta nilai adjusted r square 0.970448.

3) Model REM

Tabel 4. Regresi Data Panel Model REM

Dependent Variable: PBV
Method: Panel EGLS (Cross-section Random Effects)
Sample: 2020–2024
Cross-sections included: 7
Total observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.962059	0.158336	6.076068	0.0000
DPR	-0.018429	0.052536	-0.350793	0.7281
DER	-0.277283	0.104615	-2.650520	0.0125
ROE	1.315637	0.490042	2.684743	0.0115

Effects Specification

Komponen	S.D.	Rho
Cross-section random	0.254140	0.7345

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.10090>
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Idiosyncratic random		0.152804	0.2655
Weighted Statistics			
Keterangan	Nilai	Keterangan	Nilai
R-squared	0.187569	Mean dependent var	0.212706
Adjusted R-squared	0.108947	S.D. dependent var	0.266370
S.E. of regression	0.251441	Sum squared resid	1.959903
F-statistic	2.385701	Durbin-Watson stat	0.715964
Prob(F-statistic)	0.088092		
Unweighted Statistics			
Keterangan	Nilai	Keterangan	Nilai
R-squared	0.304571	Mean dependent var	0.819143
Sum squared resid	18.68192	Durbin-Watson stat	0.075111

Sumber : Olah Data, 2026

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai Prob. T hitung variabel DPR, DER, dan ROE sebesar 0.7281, 0.0125, dan 0.0115, sedangkan nilai Prob. F hitung sebesar 0.088092 serta nilai adjusted r square sebesar 0.304571.

d. Hasil Uji Pemilihan Model regresi data panel

1) Hasil Uji Chow

Tabel 5. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	60.472969	(6,25)	0.0000
Cross-section Chi-square	95.959900	6	0.0000

Sumber : Olah data, 2026

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai Prob Cross-section F sebesar $0,000 < 0,05$, maka yang terpilih adalah model FEM (Napitupulu et al., 2021:118)(Badawi et al., 2022:119). Maka dilanjutkan dengan uji hausman.

2) Hasil Uji Hausman

Tabel 6. Uji Hausman

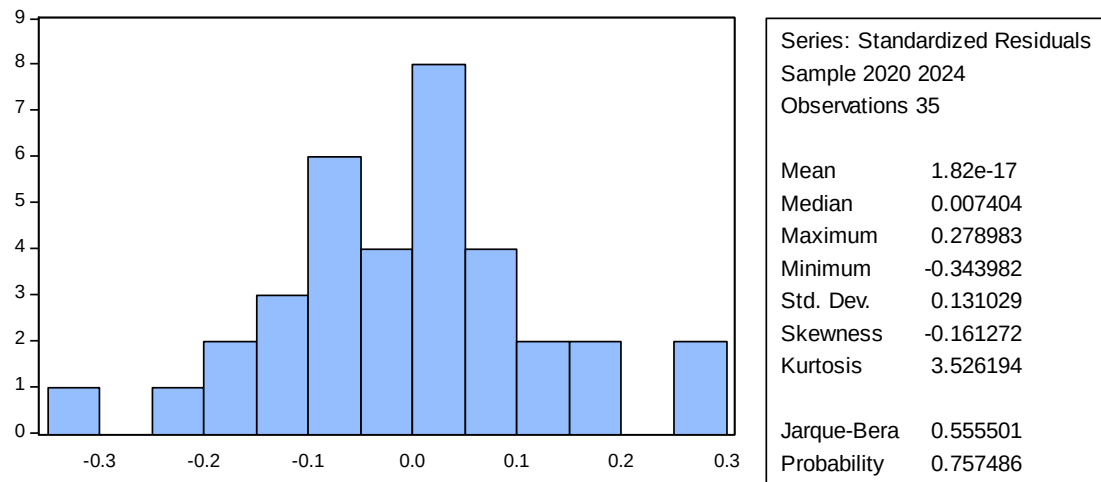
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	55.938982	3	0.0000

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai Prob sebesar $0,0000 < 0,05$, maka yang terpilih adalah model FEM (Napitupulu et al., 2021:119)(Badawi et al., 2022:120). Sehingga model yang terpilih adalah model FEM.

e. Hasil Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil Uji Chow dan Uji Hausman, model yang terbaik dalam penelitian ini adalah FEM. Model yang terpilih adalah FEM (Ordinary Least Square), maka dari itu uji asumsi klasik harus dilakukan. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam regresi data panel dengan pendekatan OLS hanya multikolinearitas dan heteroskedastisitas (Napitupulu et al., 2021:120). Menurut (Napitupulu et al., 2021:119) masih menemukan dilakukannya uji normalitas dan uji autokorelasi dalam regresi linier data panel.

1) Hasil Uji Normalitas



Gambar 1. Uji Normalitas

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai Probability sebesar $0,757486 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan data berdistribusi normal. Berdasarkan Central Limit Theorem, jika $N > 30$ maka sudah dapat diasumsikan data memenuhi asumsi berdistribusi normalitas. Jmlah data dalam penelitian sebanyak $35 > 30$, sehingga dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

2) Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 7. Uji Multikolinearitas

	DPR	DER	ROE
DPR	1.000000	-0.345590	0.026135
DER	-0.345590	1.000000	-0.454506
ROE	0.026135	-0.454506	1.000000

Sumber : Olah Data, 2026

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa koefisien korelasi antar variabel $< 0,8$, maka dapat disimpulkan bahwa terbebas multikolinearitas atau lulus uji multikolinearitas (Napitupulu et al., 2021).

3) Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 8. Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.232892	0.136372	1.707766	0.1001
DPR	-0.044840	0.026059	-1.720672	0.0977
DER	-0.114571	0.133969	-0.855209	0.4006
ROE	-0.093963	0.258104	-0.364052	0.7189

Sumber : Olah Data, 2026

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai Prob, uji heteroskedastisitas glejser semua variabel $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi tidak mengalami heteroskedastisitas atau lolos uji heteroskedastisitas.

4) Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 9. Uji Autokorelasi

Keterangan	Nilai	Keterangan	Nilai
R-squared	0.443409	Mean dependent var	0.046165
Adjusted R-squared	0.243036	S.D. dependent var	0.043090
S.E. of regression	0.037490	Akaike info criterion	-3.494537
Sum squared resid	0.035137	Schwarz criterion	-3.050152
Log likelihood	71.15440	Hannan-Quinn criter.	-3.341136
F-statistic	2.212920	Durbin-Watson stat	2.086690
Prob(F-statistic)	0.056553		

Sumber : Olah Data 2026

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai durbin watson sebesar 2.086690. Jumlah variabel independen dalam penelitian ini sebanyak 3 variabel dan jumlah sampel 35, sehingga nilai DL sebesar 1.3832 dan nilai DU sebesar 1.6528, maka nilai $DU < DW < (4 - DL)$ ($1,6528 < 2,08669 < 2,7167$), sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

f. Analisis Regresi Data Panel

Tabel 10. Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.208627	0.280759	4.304859	0.0002
DPR	0.030797	0.053650	0.574037	0.5711
DER	-0.413170	0.275810	-1.498021	0.1466
ROE	-0.081119	0.531376	-0.152658	0.8799

Sumber : Olah Data 2026

$$PBV = 1.208627 + 0.030797 \text{ DPR} - 0.413170 \text{ DER} - 0.081119 \text{ ROE} + e$$

Adapun penjelasannya adalah sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta sebesar 1.208627, jika variabel DPR, DER, dan ROE nilainya konstan atau 0, maka variabel PBV nilainya sebesar 1.208627
- 2) Nilai koefisien beta variabel DPR sebesar 0.030797, jika nilai variabel konstan dan variabel DPR mengalami peningkatan 1% maka variabel DPR akan mengalami peningkatan sebesar 0.030797%
- 3) Nilai koefisien beta variabel DER sebesar -0.413170, jika nilai variabel mengalami peningkatan 1%, maka variabel DER akan mengalami penurunan sebesar 0.413170%.
- 4) Nilai koefisien beta variabel ROE sebesar -0.081119, jika nilai variabel lain konstan dan variabel ROE mengalami peningkatan 1% maka variabel ROE akan mengalami penurunan sebesar 0.081119%

g. Hasil Uji Hipotesis

- 1) Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 11. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Keterangan	Nilai	Keterangan	Nilai
R-squared	0.978271	Mean dependent var	0.819143
Adjusted R-squared	0.970448	S.D. dependent var	0.888884
S.E. of regression	0.152804	Akaike info criterion	-0.684362

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.10090>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Sum squared resid	0.583729	Schwarz criterion	-0.239976
Log likelihood	21.97633	Hannan-Quinn criter.	-0.530960
F-statistic	125.0588	Durbin-Watson stat	1.698238
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Olah Data, 2026

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai adjusted R Square sebesar 0.970448 atau 97.0448%. Nilai koefisien determinasi tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari DPR, DER, dan ROE mampu menjelaskan variabel ROA sebesar 97.0448%, sedangkan sisanya yaitu 2.9552% ($100 - \text{nilai adjusted R square}$) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

2) Hasil Uji F

Tabel 12. Uji F

Keterangan	Nilai	Keterangan	Nilai
R-squared	0.978271	Mean dependent var	0.819143
Adjusted R-squared	0.970448	S.D. dependent var	0.888884
S.E. of regression	0.152804	Akaike info criterion	-0.684362
Sum squared resid	0.583729	Schwarz criterion	-0.239976
Log likelihood	21.97633	Hannan-Quinn criter.	-0.530960
F-statistic	125.0588	Durbin-Watson stat	1.698238
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Olah Data 2026

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai Prob. F hitung sebesar $0.000000 < 0,05$, maka H4 diterima, artinya DPR, DER, dan ROE berpengaruh terhadap PBV.

3) Hasil Uji T

Tabel 13. Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.208627	0.280759	4.304859	0.0002
DPR	0.030797	0.053650	0.574037	0.5711
DER	-0.413170	0.275810	-1.498021	0.1466
ROE	-0.081119	0.531376	-0.152658	0.8799

Sumber : Olah data 2026

Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut:

- Nilai Prob. t hitung variabel DPR sebesar $0,5711 > 0,05$, maka H1 ditolak, artinya DPR tidak berpengaruh terhadap PBV.
- Nilai Prob. t hitung variabel DER sebesar $0,1466 < 0,05$, maka H2 diterima, artinya DER berpengaruh terhadap PBV.
- Nilai Prob. t hitung variabel ROE sebesar $0,8799 < 0,05$, maka H3 diterima, artinya ROE berpengaruh terhadap PBV.

h. pembahasan

1) Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Menurut temuan uji-t pada Tabel 16, DPR memiliki koefisien 0,03797 dan nilai probabilitas 0,5711, yang lebih besar dari 0,05. Ini berarti H1 tidak diterima, menunjukkan bahwa DPR tidak memiliki dampak individual yang signifikan terhadap PBV untuk perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI selama tahun 2020 hingga 2024.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa industri otomotif membutuhkan banyak modal, sehingga perusahaan seringkali fokus pada penghematan laba untuk operasional dan peningkatan teknologi daripada membayar dividen. Masalah ini diperparah oleh ketidakpastian dari pandemi COVID-19 dan pemulihan ekonomi yang tidak merata sepanjang periode penelitian, yang menyebabkan banyak perusahaan menurunkan atau menghentikan pembayaran dividen mereka. Karena itu, investor tidak lagi melihat kebijakan dividen sebagai faktor utama dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai DPR terendah sebesar -0,06, yang berarti beberapa perusahaan dalam sampel tidak membayar dividen sama sekali.

Kesimpulan dari penelitian ini sejalan dengan temuan (Alamsyah, 2024; Ferli et al., 2025; Handini & Susilo, 2025) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan dan mendukung teori Modigliani dan Miller bahwa dividen tidak berpengaruh. Namun, temuan ini bertentangan dengan temuan (Dsouza et al., 2025; Simanjuntak et al., 2025) yang menunjukkan bahwa dividen dapat mengirimkan pesan positif kepada investor, sejalan dengan *signaling theory*.

2) Pengaruh Kebijakan Utang (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil uji-t yang disajikan pada Tabel 16, variabel DER memiliki nilai koefisien -0,413170, dengan nilai probabilitas 0,4166 > 0,05. Akibatnya, H2 ditolak, yang menunjukkan bahwa DER tidak memiliki dampak parsial yang signifikan terhadap PBV di antara perusahaan sub-sektor otomotif yang terdaftar di BEI untuk periode 2020 hingga 2024. Meskipun hasil ini tidak signifikan secara statistik, koefisien negatif menunjukkan bahwa tingkat utang yang lebih tinggi dalam suatu perusahaan berhubungan dengan valuasi pasar yang lebih rendah. Kurangnya signifikansi ini mungkin berasal dari pandangan investor bahwa utang adalah hal yang umum di sektor otomotif, sebagaimana dibuktikan oleh rata-rata DER sebesar 0,95 dan nilai maksimum 3,22. Selama perusahaan dianggap mampu memenuhi kewajibannya, fluktuasi utang jangka pendek mungkin tidak memicu reaksi negatif dari pasar. Fenomena ini sejalan dengan *trade-off theory* (Brahmayanti, 2024; Wagisuwari & Sitorus MM, 2024) yang menyatakan bahwa memanfaatkan utang hingga ambang batas optimal dapat menghasilkan keuntungan, tetapi melebihi batas tersebut dapat meningkatkan risiko kesulitan keuangan, yang berdampak buruk pada nilai perusahaan.

3) Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Variabel ROE memiliki nilai koefisien -0,081119 dan nilai probabilitas 0,8799 > 0,05, menurut temuan uji-t pada Tabel 16. Akibatnya, H3 ditolak, menunjukkan bahwa antara tahun 2020 dan 2024, ROE tidak memiliki dampak parsial yang nyata terhadap PBV di antara perusahaan-perusahaan di sub-sektor otomotif yang terdaftar di BEI. Karena bertentangan dengan prediksi teoritis, tren koefisien negatif ini merupakan penemuan yang menarik. Profitabilitas perusahaan otomotif yang sangat berubah-ubah sepanjang periode penelitian, dengan nilai ROE berkisar dari -0,08 hingga 0,35, mungkin menjadi penyebabnya. Tekanan pandemi COVID-19 dan gangguan rantai pasokan global, yang juga memengaruhi penjualan kendaraan nasional (Gaikindo, 2025), merupakan pendorong ketidakstabilan laba ini. Dalam kondisi demikian, pasar tidak merespons pertumbuhan laba secara positif karena investor menyadari bahwa laba yang dihasilkan tidak mencerminkan kekuatan bisnis yang berkelanjutan secara struktural. Hasil ini sejalan dengan (Zain et al., 2025), meski bertentangan dengan (Alamsyah, 2024; Marpaung et al., 2022) yang menemukan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap perusahaan pada sektor dan kondisi yang berbeda.

4) Pengaruh DPR, DER, dan ROE secara simultan terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Nilai probabilitas statistik F adalah $0,00 < 0,05$, dan nilai statistik F adalah 125,0588, menurut hasil uji F pada Tabel 15. Hasilnya, H4 disetujui, menunjukkan bahwa DPR, DER, dan ROE semuanya memiliki dampak substansial terhadap PBV di antara perusahaan sub-sektor otomotif yang terdaftar di BEI selama periode 2020–

2024. Meskipun tidak satu pun variabel secara parsial memiliki dampak yang signifikan, ketiga variabel tersebut jika digabungkan dalam satu model terintegrasi menjelaskan 97,04%, atau 0,979448 dari nilai Adjusted R-Squared, dari fluktuasi PBV. Hanya 2,96% dari perbedaan PBV yang dapat dijelaskan oleh pengaruh eksternal seperti suasana pasar untuk sektor otomotif, keadaan makroekonomi, dan ukuran perusahaan. Hal ini memvalidasi bahwa model FEM yang dipilih sangat sesuai untuk menjelaskan hubungan antar variabel dalam penelitian ini dengan koefisien determinasi yang tinggi. Secara umum, temuan ini mendukung kegunaan *trade-off theory* dalam industri padat modal seperti sektor otomotif, dan menunjukkan bahwa keseluruhan kebijakan keuangan, bukan hanya satu komponen, adalah faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan di sektor otomotif Indonesia.

4. Kesimpulan

Penelitian ini mengeksplorasi bagaimana kebijakan dividen, kebijakan utang, dan profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan di sektor otomotif yang terdaftar di BEI dari tahun 2020 hingga 2024. Temuan menunjukkan bahwa secara individual ketiga faktor ini tidak secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan, tetapi secara kolektif, mereka memiliki dampak yang cukup besar, mencapai daya penjelas yang luar biasa sebesar 97,04%. Dari sudut pandang teoritis, hasil ini memperkuat validitas *trade-off theory* dalam memahami strategi pembiayaan bisnis otomotif yang padat modal, sekaligus menunjukkan bahwa *signaling theory* yang terkait dengan kebijakan dividen mungkin tidak cukup kuat selama kondisi pasar yang menantang. Pada tingkat praktis, hasil penelitian menunjukkan kepada para pemimpin perusahaan bahwa menerapkan pendekatan yang komprehensif terhadap kebijakan keuangan jauh lebih penting bagi nilai perusahaan daripada hanya bergantung pada satu strategi. Bagi investor, informasi ini menyoroti pentingnya mempertimbangkan faktor ekonomi yang lebih luas dan stabilitas jangka panjang dalam valuasi otomotif, daripada hanya berfokus pada profitabilitas atau jumlah dividen jangka pendek. Meskipun demikian, ada beberapa keterbatasan yang terkait dengan penelitian ini yang harus diakui. Ukuran sampel yang kecil, hanya tujuh perusahaan, membatasi kemampuan untuk menggeneralisasi hasil ke seluruh sektor otomotif. Selain itu, memasukkan tahun 2020 dalam analisis dapat menimbulkan bias, karena pandemi secara signifikan mengubah perilaku keuangan perusahaan, sehingga sulit bagi temuan untuk secara akurat mewakili kondisi industri yang stabil. Keterbatasan ini muncul bukan dari kesalahan metodologi, tetapi lebih karena keadaan unik selama periode pengamatan dan ketersediaan data untuk perusahaan yang sesuai dengan kriteria sampel. Untuk penelitian selanjutnya, akan bermanfaat untuk meningkatkan ukuran sampel, memperluas rentang waktu pengamatan di luar era pandemi, memasukkan faktor makroekonomi sebagai variabel kontrol, dan memeriksa potensi hubungan non-linier antara variabel keuangan dan nilai perusahaan untuk lebih menangkap dinamika sektor otomotif.

Referensi

1. Afriyani, L. A., & Nurlaela, S. (2026). Determinants of Firm Value in LQ45 Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Owner Riset & Jurnal Akuntansi*, 10(April), 1496–1512. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v10i2.3051>
2. Alamsyah, B. U. (2024). Pengaruh Profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 9(3), 9. <https://doi.org/https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v9i3.15470>
3. Bidari, A., Wulan, C., Hasyim, S. H., & Rijal, A. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2023. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Perbankan (REMITTANCE)*, 06(1), 8. <https://doi.org/https://doi.org/10.56486/remittance.vol6no1>
4. Brahmayanti, I. A. S. (2024). Revealing Corporate Value: The Role of Investment Decisions, Debt Policy, and Ownership Structure. *Journal of Accounting and Strategic Finance (JASF)*, 7(2), 235–250. <https://doi.org/https://doi.org/10.33005/jasf.v7i2.493>
5. Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.
6. Connely, B. L., & Certo, T. S. (2010). Signaling Theory: A Review and Assessment. *Journal of Management*, 37(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
7. Depari, T. V. S., Sianturi, J. A. T., & Sihite, M. (2026). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Mediasi. *Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)*, 5(1), 8204–8216.
8. Dsouza, S., Nasserredine, H., Habibniya, H., & Tripathy, N. (2025). Do firm-level variables impact dividend pay-out? Examining application of two-step system GMM panel model. *Cogent Social Sciences*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311886.2025.2472915>
9. Elisyah. (2025). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Likuiditas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Energi. *Jurnal Madani Ilmu Pengetahuan, Teknologi, Dan Humaniora*, 8(1), 10–22. <https://doi.org/https://doi.org/10.33753/madani.v8i1.427>
10. Ferli, O., Wijaya, E., Efrita, A. P., Rajagukguk, D. S., & Puspitasari, D. (2025). Pengaruh Profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan LQ 45 yang dimoderasi dengan exchange rate. *JAPProf: Jurnal Administrasi Profesional*, 06(01), 17. <https://doi.org/https://doi.org/10.32722/jap.v1i01>
11. Firmansyah, D. Y., Purwidiyanti, W., Tubastuvi, N., & Fakhruddin, I. (2025). Governance Profitability Matters : Boosting Firm Value Through Profitability. *JBMP Jurnal Bisnis, Manajemen & Perbankan*, 11(01), 1–14. <https://doi.org/10.21070/jbmp.v11i1.2075>
12. Gaikindo. (2025). Perkembangan Industri Otomotif RI. *Gaikindo*. <https://www.gaikindo.or.id/perkembangan-industri-otomotif-ri/>

13. Gaikindo. (2026, January 12). Penjualan Mobil Menutup 2025 dengan kinerja positif. *Gaikindo*. <https://www.gaikindo.or.id/penjualan-mobil-menutup-2025-dengan-kinerja-positif/>
14. Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
15. Handini, E. D., & Susilo, D. E. (2025). Analyzing Profitability , Firm Size , and Capital Structure ' s Impact on Firm Value. *Journal of Accounting Science*, 9(1), 114–134. <https://doi.org/10.21070/jas.v9i1.1953>
16. Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
17. Kresna, H. S. (2017). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(3), 1–22.
18. Marpaung, I. T., Simbolon, R., Andri, S., & Elviani, S. (2022). Pengaruh Kebijakan dividen Kebijakan Utang dan Profitabilitas terhadap Ukuran Perusahaan sektor dagang yang terdaftar di bursa efek indonesia. *JRAM Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma*, 9(2), 1–6. <https://doi.org/https://doi.org/10.30743/akutansi.v9i2.6121>
19. Maverick, J. B. (2026, February 26). Essential Financial Ratios for Analyzing the Auto Industry. *Investopedia*. <https://www.investopedia.com/articles/active-trading/082015/key-financial-ratios-analyze-automotive-industry.asp>
20. Nasihin, I., Purwandari, D., Ardiansyah, H. N., Kartika, E., & Prawatiningsih, D. (2025). Faktor Penentu Nilai Perusahaan : Peran Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas di Indonesia Pendahuluan Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap tingkat keberhasilan. *Gorontalo Accounting Journal*, 8(1), 152–164. <https://doi.org/10.32662/gaj.v8i1.4007>
21. Natalia, L., Astarani, J., & Rusmita, S. (2025). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen , Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024. *AKUA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(4), 837–845. <https://doi.org/10.54259/akua.v4i4.5719>
22. Pramudya, A. B., & Mawardi, W. (2023). PERUSAHAAN USAHA PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2021. *Diponegoro Journal of Management*, 12(1), 1–14. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/41731>
23. Putri, A. K., & Ambarita, D. (2025). Pengaruh Perencanaan Pajak, Kebijakan Utang, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *JAKP Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Perpajakan*, 01(03), 377–387. <https://doi.org/https://doi.org/10.62379/jakp.v1i3.290>
24. Ramadhanti, N. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen , Ukuran Perusahaan , dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Madani Ilmu Pengetahuan, Teknologi, Dan Humaniora*, 7(2), 132–138. <https://doi.org/https://doi.org/10.33753/madani.v7i2.396>
25. Riyanto, A. P., Mas, N., & Alfiana. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. *Journal of Artificial Intelli Gence and Digital Business (RIGGS)*, 4(3), 7169–7176. <https://doi.org/https://doi.org/10.31004/riggs.v4i3.3055>
26. Sapna, A., Said, S., & Mellisyah. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023). *Paradoks Jurnal Ilmu Ekonomi*, 8(2), 1126–1144. <https://doi.org/https://doi.org/10.57178/paradoks.v8i2.1284>
27. Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi edisi 4* (4th ed.). Yogyakarta: Bpfe.
28. Serafina, L., Yuliati, A., & Kirana, N. W. I. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 8(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.32662/gaj.v8i2.3786>
29. Simanjuntak, E., Solikhin, A., & Eliyana, D. (2025). DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI KASUS PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR BARANG KONSUMSI YANG TERAFTAR DI BEI TAHUN 2020-2023). *JURNALKU*, 5(3), 233–242. <https://repository.unja.ac.id/id/eprint/91032>
30. Siringo-ringo, S., Herawati, H., & Arnova, I. (2023). *Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan*. 9(1), 82–97.
31. Spence, M. (2018). Job Market Signaling. *Oxford University Press*, 87(3), 355–374. <https://www.jstor.org/stable/1882010>
32. Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Sutopo (ed.); 2nd ed.). ALFABETA.
33. Wagisuwari, K. S., & Sitorus MM, D. P. . (2024). Analisis Trade-Off Theory dan Pecking Order Theory Terhadap Struktur Modal. *Owner Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(3), 2380–2392. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v8i3.2091>
34. Zain, J., Sembiring, S. P. P. B., & Syahputra, O. (2025). The Effect of Profitability and Capital Structure on Company Value in Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 6(4), 4451–4460.