

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG  
MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN  
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI  
Periode 2019-2022)**

**Skripsi  
Untuk memenuhi sebagian persyaratan  
Mencapai derajat Sarjana S1**

**Program Studi Akuntansi**



**Disusun Oleh :  
Kartika Nurkhafi Istikhomah  
NIM : 31401800082**

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG  
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
SEMARANG  
2024**

**HALAMAN PENGESAHAN**

**SKRIPSI**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG  
MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN  
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI  
Periode 2019-2022)**

**Disusun Oleh :**

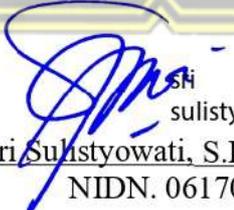
**Kartika Nurkhafi Istikhomah**

**NIM : 31401800082**

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya  
dapat diajukan dihadapan sidang panitia ujian skripsi  
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 19 Juli 2024

Pembimbing,

  
2024.07.19  
sulistyowati 14:36:17 +07'00'  
Sri Sulistyowati, S.E., M.Si., Akt.  
NIDN. 0617057602

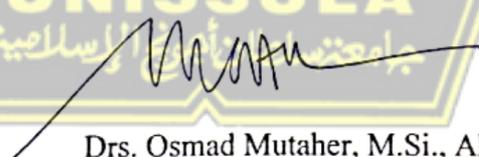
HALAMAN PENGESAHAN

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG  
MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN**  
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI  
Periode 2019-2022)

Disusun Oleh :  
**Kartika Nurkhafi Istikhomah**  
NIM : 31401800082

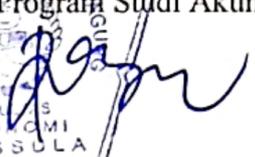
Telah dipertahankan di depan penguji  
Pada tanggal 26 Juli 2024

Susunan Dewan Penguji

 Rembimbing	 Penguji
<u>Sri Sulistyowati, S.E., M.Si., Akt.</u> NIDN. 0617057602	<u>Prof. Dr. Indri Kartika, S.E., M.Si., Ak., CA.</u> NIDN. 0613086401
 Penguji	
<u>Drs. Osmad Mutaher, M.Si., Akt.</u> NIDN. 0711046401	

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar  
Sarjana Akuntansi Tanggal 26 Juli 2024

Ketua Program Studi Akuntansi

 
<u>Provita Wijayanli, S.E., M.Si., Ph.D., Ak., CA., IFP., AWP.</u> NIDN. 0611088001

## HALAMAN PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Kartika Nurkhafi Istikhomah

NIM : 31401800082

Program Studi : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung

Menyatakan dengan sesungguhnya skripsi yang berjudul “**Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2022)**” adalah hasil karya saya sendiri, bukan merupakan hasil tiruan atau plagiasi karya tulis milik orang lain. Temuan atau pendapat orang lain dalam penelitian ini dikutip berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 19 Juli 2024

Yang membuat pernyataan,



Kartika Nurkhafi Istikhomah  
NIM. 31401800082

## PERNYATAAN PERSETUJUAN UNGGAH KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Kartika Nurkhafi Istikhomah

NIM : 31401800082

Program Studi : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa Tugas Akhir/Skripsi/Tesis/Disertasi dengan judul : **“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2022)”** dan menyetujuinya menjadi hak milik Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif untuk disimpan, dialihmediakan, dikelola dalam pangkalan data dan dipublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 19 Juli 2024

Yang membuat pernyataan,



Kartika Nurkhafi Istikhomah  
NIM. 31401800082

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Cukuplah Allah menjadi penolong kami dan Allah adalah sebaik-baiknya pelindung”

(Q.S Ali Imran ayat 173)

“Boleh jadi kamu membenci sesuatu padahal ia amat baik bagimu, dan boleh jadi pula kamu menyukai sesuatu padahal ia amat buruk bagimu, Allah mengetahui sedang kamu tidak mengetahui”

(Q.S Al-Baqarah ayat 216)

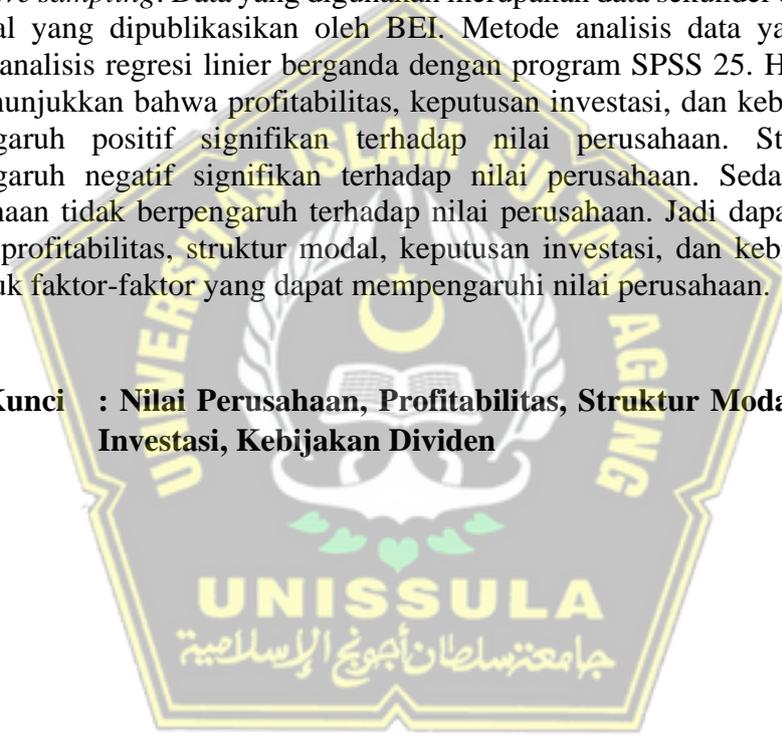
Skripsi ini saya persembahkan kepada :

- Allah SWT yang senantiasa memberikan kasih sayang dan perlindungan kepada hamba-Nya.
- Kedua orang tua tercinta, Bapak Rohyatin dan Ibu Karti yang sangat berjasa dalam hidup saya. Terima kasih atas segala pengorbanan, dukungan, semangat, dan doa yang terus mengalir hingga saat ini.

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, oleh karena itu pihak manajemen diharapkan mampu mengidentifikasi dan mengendalikan faktor-faktor tersebut untuk meningkatkan nilai perusahaan. Terdapat 5 variabel independen dalam penelitian ini yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022. Total sampel penelitian adalah 144 data yang diperoleh dari metode *purposive sampling*. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan finansial yang dipublikasikan oleh BEI. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan program SPSS 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, keputusan investasi, dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi, dan kebijakan dividen termasuk faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

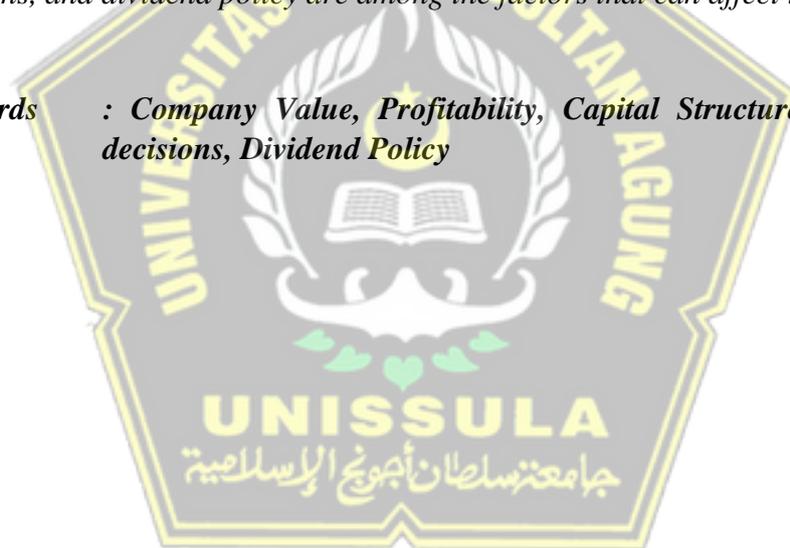
**Kata Kunci : Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen**



## **ABSTRACT**

*This study aims to find out the factors that can affect firm value. Firm value is very important for the company, therefore the management is expected to be able to identify and control these factors to increase firm value. There are 5 independent variables in this study that are suspected to affect firm value, namely profitability, capital structure, investment decisions, dividend policy, and firm size. The population in this study is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019-2022 period. The total sample of the study was 144 data obtained from the purposive sampling method. The data used is secondary data in the form of financial statements published by the IDX. The data analysis method used is multiple linear regression analysis with the SPSS 25 program. The results of this study show that profitability, investment decisions, and dividend policy have a significant positive effect on firm value. Capital structure has a significant negative effect on firm value. Meanwhile, firm size has no effect on firm value. So it can be concluded that profitability, capital structure, investment decisions, and dividend policy are among the factors that can affect the firm value.*

**Keywords** : *Company Value, Profitability, Capital Structure, Investment decisions, Dividend Policy*



## INTISARI

Nilai perusahaan sangat penting bagi sebuah perusahaan karena dianggap sebagai keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi juga mencerminkan kinerja perusahaan tersebut semakin bagus. Meningkatnya nilai perusahaan juga menandakan tingginya kemakmuran para pemegang saham. Mengingat pentingnya nilai perusahaan, maka pihak manajemen diharapkan mampu mengidentifikasi dan mengendalikan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan mengetahui faktor-faktor tersebut dapat memberi manfaat bagi perusahaan yaitu sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan penentuan kebijakan untuk menaikkan nilai perusahaan, sedangkan bagi investor dapat bermanfaat dalam pengambilan keputusan saat berinvestasi.

*Grand Theory* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *signalling theory*. Terdapat lima variabel independen dalam penelitian ini yang diduga menjadi faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan. Adapun hipotesis pada penelitian ini adalah : 1) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; 2) Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan; 3) Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; 4) Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; 5) Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022 yaitu sebanyak 172 perusahaan. Dari populasi tersebut kemudian dipilih sampel dengan metode *purposive sampling*, sehingga terpilih 36 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel penelitian. Penelitian ini menggunakan 4 periode penelitian, maka total sampelnya adalah 144 data. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan finansial yang didapat dari *website* resmi BEI yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Metode analisis data pada penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan menggunakan *software* SPSS 25 dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (hipotesis 1 diterima), struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (hipotesis 2 diterima), keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (hipotesis 3 diterima), kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (hipotesis 4 diterima), dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (hipotesis 5 ditolak).

## KATA PENGANTAR

Puji syukur senaniasa penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, nikmat, dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “**Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2022)**”. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan program Sarjana (S1) di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung. Penulisan skripsi ini tidak lepas dari segala kendala dan kesulitan bila tanpa doa, bimbingan, motivasi, saran, kritik, dan bantuan dari berbagai pihak yang berkaitan dengan penulisan skripsi ini. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Prof. Dr. Heru Sulistyو, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.
2. Provita Wijayanti, S.E., M.Si., Ak., CA, IFP., AWP. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.
3. Sri Sulistyowati, S.E., M.Si., Akt. sebagai dosen pembimbing atas arahan, bimbingan, masukan dan bantuan yang telah diberikan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
4. Segenap dosen dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung atas didikan dan pelayanan yang diberikan selama menempuh studi.
5. Kedua orang tua penulis, Bapak Rohyatin dan Ibu Karti yang selalu memberikan doa, motivasi, dukungan, serta menuntun setiap langkah.

6. Kedua kakak serta adik penulis, Muhammad Alha, Shinta Muliawati, dan Muhammad Hamzah, yang senantiasa memberikan dukungan, doa, dan semangat yang tiada henti.
7. Seluruh keluarga besar penulis yang selalu mengirim doa, semangat, dan bantuan.
8. Semua sahabat penulis yang telah memberikan semangat, motivasi, bantuan, dan dukungan.
9. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan karena keterbatasan yang dimiliki oleh penulis. Penulis mengharapkan segala bentuk masukan yang membangun agar skripsi ini lebih sempurna. Terakhir, penulis berharap mudah-mudahan skripsi ini bermanfaat bagi banyak pihak.

Semarang, 19 Juli 2024



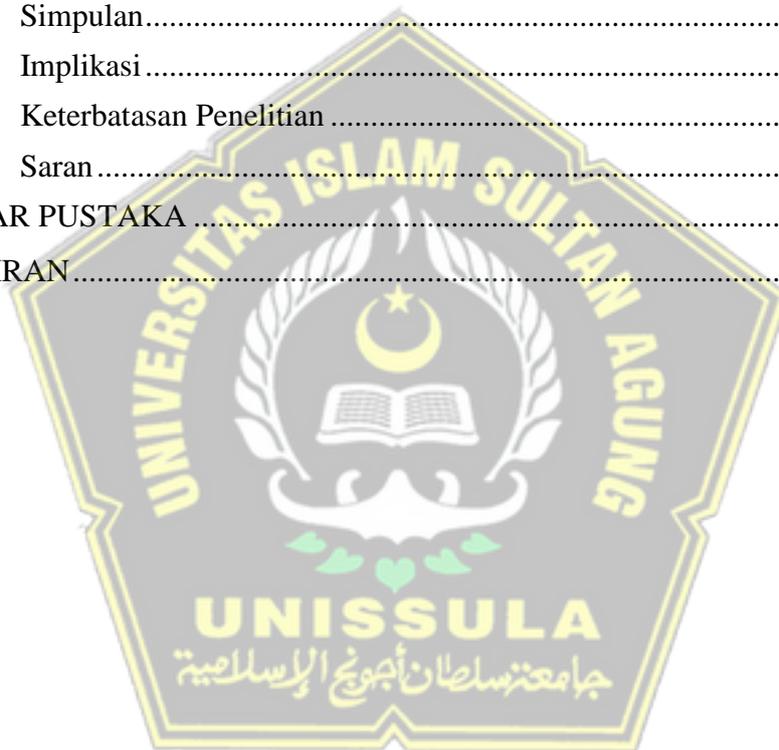
Kartika Nurkhafi Istikhomah  
NIM. 31401800082

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN .....	iv
PERNYATAAN PERSETUJUAN UNGGAH KARYA ILMIAH.....	v
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	vi
ABSTRAK .....	vii
ABSTRACT .....	viii
INTISARI.....	ix
KATA PENGANTAR .....	xi
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR .....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1    Latar Belakang Penelitian .....	1
1.2    Rumusan Masalah .....	6
1.3    Pertanyaan Penelitian .....	7
1.4    Tujuan Penelitian.....	7
1.5    Manfaat Penelitian.....	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	9
2.1    Landasan Teori .....	9
2.1.1 <i>Signalling Theory</i> .....	9
2.2    Variabel-Variabel Penelitian .....	11
2.2.1    Nilai Perusahaan.....	11
2.2.2    Profitabilitas .....	14
2.2.3    Struktur Modal .....	18
2.2.4    Keputusan Investasi .....	21
2.2.5    Kebijakan Dividen .....	23
2.2.6    Ukuran Perusahaan.....	26

2.3	Penelitian Terdahulu.....	28
2.4	Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis .....	34
2.4.1	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan .....	34
2.4.2	Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan .....	35
2.4.3	Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan .....	36
2.4.4	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan .....	37
2.4.5	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan .....	38
2.5	Kerangka Penelitian .....	39
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN .....</b>		<b>40</b>
3.1	Jenis Penelitian .....	40
3.2	Populasi dan Sampel .....	40
3.2.1	Populasi.....	40
3.2.2	Sampel.....	41
3.3	Jenis dan Sumber Data .....	42
3.3.1	Jenis Data .....	42
3.3.2	Sumber Data.....	43
3.4	Teknik Pengumpulan Data .....	43
3.5	Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel .....	43
3.5.1	Variabel Independen .....	43
3.5.2	Variabel Dependen.....	46
3.6	Teknik Analisis Data .....	47
3.6.1	Analisis Data Deskriptif.....	47
3.6.2	Uji Asumsi Klasik.....	47
3.6.3	Analisis Regresi Linier Berganda .....	50
3.6.4	Uji Hipotesis (Uji t).....	51
3.6.5	Uji Fit Model.....	52
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>		<b>53</b>
4.1	Deskripsi Sampel Penelitian.....	53
4.2	Analisis Data .....	54
4.2.1	Analisis Data Deskriptif.....	54
4.2.2	Uji Asumsi Klasik.....	57
4.3.3	Analisis Regresi Linier Berganda .....	62
4.3.4	Pengujian Hipotesis (Uji t).....	65

4.3.5	Uji Fit Model.....	66
4.3	Pembahasan Hasil Penelitian.....	68
4.3.1	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan .....	68
4.3.2	Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan .....	69
4.3.3	Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan .....	70
4.3.4	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan .....	71
4.3.5	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan .....	72
BAB V PENUTUP.....		73
4.1	Simpulan.....	73
4.2	Implikasi.....	73
4.3	Keterbatasan Penelitian .....	74
4.4	Saran.....	74
DAFTAR PUSTAKA .....		76
LAMPIRAN.....		85



## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perkembangan Perusahaan Manufaktur di BEI .....	5
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	29
Tabel 3.1 Kriteria Pemilihan Sampel .....	41
Tabel 4.1 Prosedur Pemilihan Sampel .....	53
Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif .....	54
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov</i> .....	58
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas .....	58
Tabel 4.5 Kesimpulan Hasil Uji Multikolinearitas .....	59
Tabel 4.6 Hasil Uji <i>Glejser</i> .....	60
Tabel 4.7 Kesimpulan Hasil Uji <i>Glejser</i> .....	61
Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi .....	61
Tabel 4.9 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda .....	62
Tabel 4.10 Hasil Uji <i>t</i> .....	65
Tabel 4.11 Hasil Uji <i>F</i> .....	66
Tabel 4.12 Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	67



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian .....	39
Gambar 4.1 Hasil Uji <i>P-Plot</i> .....	57
Gambar 2.1 Hasil Uji <i>Scatterplot</i> .....	60



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Perusahaan Manufaktur Periode 2019-2022 .....	86
Lampiran 2. Daftar Perusahaan Sampel.....	92
Lampiran 3. Tabulasi Data Penelitian.....	93
Lampiran 4. Hasil Output SPSS.....	97



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Seiring dengan kemajuan zaman, sektor ekonomi merupakan salah satu sektor yang berkembang dengan pesat. Perkembangan tersebut salah satunya ditandai dengan peningkatan kualitas dan kuantitas perusahaan. Hingga kini, sudah banyak perusahaan yang berdiri di dunia. Sedangkan di Indonesia mengutip data dari Badan Pusat Statistik (BPS), hingga Mei 2022 total perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) mencapai 787 perusahaan. Fenomena tersebut menimbulkan persaingan antar perusahaan semakin ketat. Oleh karena itu, para pelaku bisnis berlomba-lomba meningkatkan performa perusahaan untuk mencapai tujuannya.

Mengacu pada *theory of firm*, salah satu tujuan pokok perusahaan yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan. Secara umum, nilai perusahaan atau *firm value* ialah suatu keadaan yang diraih perusahaan sebagai representasi dari keyakinan publik atas performa perusahaan (Hery, 2017). Eugene Fama (1978) dalam penelitiannya yang berjudul “*The Effect of a Firm’s Investment and Financing Decision on the Welfare of Its Security Holders*” menyatakan jika perusahaan yang *go public* atau IPO (*Initial Public Offering*), nilai perusahaan tergambar melalui *stock price* atau harga sahamnya (Mutamimmah, 2019). Sehingga meningkatnya *stock price* perusahaan diartikan semakin meningkat pula nilai perusahaan.

*Stock price* di pasar modal menunjukkan nilai yang beragam, ada yang tinggi dan juga rendah. Ini mengindikasikan jika setiap perusahaan mempunyai nilai berbeda-beda. *Firm value* yang tinggi terefleksi pada *stock price* yang stabil dan cenderung meningkat. Di sisi lain, rendahnya *firm value* tergambar dari rendahnya *stock price*. Oleh karena itu, penting untuk diperhatikan mengenai elemen-elemen yang menyebabkan naik turunnya nilai perusahaan.

Kelana & Amanah (2020) mengemukakan krusialnya *firm value* untuk suatu perusahaan, yaitu dengan meningkatnya nilai perusahaan akan merepresentasikan tingginya kejayaan para pemegang saham. Menurut Arifianto & Chabachib (2016), sebelum menetapkan untuk menginvestasikan modalnya pada suatu perusahaan, investor akan melihat nilai perusahaan sebagai perspektif utama. Nilai perusahaan juga dianggap sebagai kesuksesan manajemen dalam mengelola usahanya atau bisa dikatakan bahwa nilai perusahaan mencerminkan performa perusahaan yang baik (Mursalin et al., 2015).

Berdasarkan fenomena yang terjadi terkait tinggi rendahnya nilai perusahaan serta pentingnya nilai perusahaan, maka pihak manajemen diharapkan mampu mengidentifikasi dan mengendalikan variabel-variabel yang menyebabkan perubahan pada nilai perusahaan. Menurut Oktrima & Sutrisno (2023), profitabilitas dan struktur modal berperan dalam menentukan nilai perusahaan. Agung et al. (2021) mengatakan jika nilai perusahaan terpengaruh oleh keputusan investasi dan kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan. Sementara Vernando & Erawati (2020) mengungkapkan jika ukuran perusahaan mempunyai dampak pada nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan satu di antara faktor yang berefek pada nilai perusahaan. Oktrima & Sutrisno (2023) melakukan riset profitabilitas pada nilai perusahaan dan hasilnya berdampak positif signifikan. Hasil yang berlawanan didapatkan dari riset oleh Sormin et al. (2021), di mana dalam risetnya mereka menemukan jika profitabilitas mempunyai dampak negatif signifikan pada nilai perusahaan. Studi lain oleh Hidayat & Khotimah (2022) memiliki hasil yang berbeda pula, yaitu profitabilitas tidak memberi dampak atas kenaikan atau penurunan nilai perusahaan.

Struktur modal menjadi faktor yang turut mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil studi Oktrima & Sutrisno (2023) mengungkapkan jika struktur modal berefek positif signifikan pada nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut kontradiktif dengan penelitian Saputri & Bahri (2021) yang mengungkapkan jika struktur modal mempunyai efek negatif signifikan pada nilai perusahaan. Riset lainnya oleh Agung et al. (2021) menunjukkan bahwa struktur modal tidak mempunyai dampak atas nilai perusahaan.

Faktor lain yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan ialah keputusan investasi. Penelitian yang dilaksanakan oleh Agung et al. (2021) menerangkan jika keputusan investasi mempunyai dampak positif signifikan atas nilai perusahaan. Maria & Birawan (2022) melakukan studi yang sama yakni pengaruh keputusan investasi atas nilai perusahaan dan mengungkapkan hasil yang berlawanan, yaitu negatif signifikan. Sementara itu, hasil studi oleh Nainggolan et al. (2023) juga menunjukkan perbedaan, di mana keputusan investasi tidak mempunyai efek pada nilai perusahaan.

Kebijakan dividen juga merupakan salah satu faktor yang mempunyai dampak pada nilai perusahaan. Lebih jauh, riset yang dilakukan Agung et al. (2021) membuktikan jika kebijakan dividen berefek positif signifikan atas nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian oleh Putri & Mulyadini (2023) menunjukkan hasil yang kontradiktif, di mana kebijakan dividen mempunyai efek negatif signifikan pada nilai perusahaan. Hasil yang berbeda pula didapatkan dari penelitian Sormin et al. (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh atas nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan turut berperan dalam menentukan nilai perusahaan. Vernando & Erawati (2020) melakukan riset dampak ukuran perusahaan atas nilai perusahaan dan hasilnya positif signifikan. Hasil yang bertentangan didapatkan dari riset yang dilakukan oleh Leman et al. (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memberi dampak negatif signifikan pada nilai perusahaan. Sementara itu, hasil studi oleh Susanti & Idayati (2023) mengungkapkan bahwa tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan atas nilai perusahaan.

Berdasarkan studi terdahulu terkait dengan faktor-faktor yang menentukan nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian menunjukkan ketidakkonsistenan. Sehingga, hal tersebut dapat dijadikan *research gap* bagi peneliti untuk meneliti lebih jauh mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan variabel independen yaitu profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022 sebagai populasi penelitian.

Perusahaan manufaktur dipilih menjadi populasi penelitian lantaran kuantitas perusahaan di bidang manufaktur lebih banyak dibandingkan perusahaan pada bidang lainnya. Perusahaan manufaktur juga mempunyai kategori sektor operasi yang beragam dan juga skala aktivitas yang besar, sehingga diharapkan dapat membuat riset ini memperoleh hasil yang lebih akurat. Selain itu, jumlah perusahaan manufaktur yang selalu mengalami peningkatan setiap tahunnya menandakan bahwa perusahaan mampu tumbuh dan berkembang dengan baik di era persaingan yang semakin kompetitif. Pertumbuhan perusahaan manufaktur di BEI dapat dilihat sebagai berikut :

**Tabel 1. 1 Pertumbuhan Perusahaan Manufaktur di BEI**

Jenis Sektor	Tahun				
	2018	2019	2020	2021	2022
Sektor Manufaktur	167	184	196	214	227

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Penelitian ini mengembangkan pengkajian yang dilakukan Anggraeny et al. (2021). Disimilaritas studi ini dengan studi sebelumnya yakni terdapat pada penambahan variabel keputusan investasi. Penambahan variabel tersebut didasarkan pada penelitian terdahulu yang menemukan adanya variabel lain yang diduga berdampak pada nilai perusahaan. Investasi dapat menghasilkan keuntungan di masa depan, sehingga akan menjamin kemakmuran pemegang saham dan nilai perusahaan akan meningkat. Selain itu, objek dan tahun penelitian ini juga berbeda dari penelitian sebelumnya. Penelitian sebelumnya mengambil objek perusahaan LQ45 di BEI tahun 2015-2019, sedangkan penelitian ini mengambil objek perusahaan manufaktur di BEI tahun 2019-2022.

## 1.2 Rumusan Masalah

Nilai perusahaan bagi perusahaan *go public* tercermin dari *stock price*. *Stock price* di bursa efek menunjukkan nilai yang relatif beragam, artinya nilai perusahaan dari setiap perusahaan tidaklah sama, ada yang tinggi dan rendah. *Firm value* yang tinggi terefleksi pada *stock price* yang stabil dan cenderung meningkat, begitupun sebaliknya. *Firm value* sangat krusial untuk perusahaan, sebab meningkatnya *firm value* merepresentasikan kejayaan para pemegang saham yang semakin meningkat. Nilai perusahaan menjadi perspektif utama yang diamati oleh investor sebelum memutuskan menanamkan modal di sebuah perusahaan. Nilai perusahaan juga dianggap sebagai kesuksesan manajemen dalam mengelola usahanya atau dapat dikatakan bahwa performa perusahaan baik.

Berdasarkan isu tinggi rendahnya nilai perusahaan dan juga pentingnya nilai perusahaan, maka pihak manajemen diharapkan mampu mengidentifikasi dan mengendalikan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Riset terdahulu mengenai faktor-faktor yang berefek pada nilai perusahaan sudah banyak dilakukan namun menunjukkan ketidakkonsistenan dalam hasil penelitian, di satu sisi profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terbukti menjadi faktor-faktor yang berefek terhadap nilai perusahaan, di sisi lain ditemukan juga jika variabel-variabel tersebut tidak memberi efek terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut : “Bagaimana mengatasi kesenjangan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan ?”.

### 1.3 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian dan rumusan masalah yang telah dipaparkan di atas, maka dapat diidentifikasi pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?
5. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?

### 1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian, rumusan masalah, dan pertanyaan penelitian yang telah dikemukakan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji dan menganalisis bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji dan menganalisis bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji dan menganalisis bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji dan menganalisis bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menguji dan menganalisis bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## 1.5 Manfaat Penelitian

Hasil yang diperoleh dari penelitian mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

### 1. Manfaat Teoritis

Studi ini diharapkan bisa berguna bagi ilmu ekonomi di bidang akuntansi khususnya nilai perusahaan dan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya.

### 2. Manfaat Praktis

- a. Bagi perusahaan, studi ini diharapkan bisa berfungsi sebagai bahan pertimbangan manajemen dalam pengambilan keputusan dan penetapan strategi demi memaksimalkan nilai perusahaan.
- b. Bagi investor, studi ini diharapkan bisa berfungsi sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan saat menanamkan modal.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 *Signalling Theory*

*Signalling theory* dipelopori oleh Michael Spence pada tahun 1973 dalam risetnya yang bertajuk “*Job Market Signalling*”. *Signalling theory* menerangkan bahwa pihak pembawa berita (informasi) mencoba memberikan suatu *signal* yang penting terkait kondisi perusahaan yang bisa digunakan bagi pihak penerima berita (pihak *external*) dan setelah itu mereka akan menyesuaikan sikapnya sesuai pada pengetahuannya atas *signal* tersebut (Spence, 1973 dalam Nursanita et al., 2019). Brigham & Houston (2019) mengemukakan bahwa *signalling theory* ialah suatu sikap yang diambil oleh sebuah organisasi untuk menyampaikan *signal* berupa informasi kepada pihak *external* mengenai pandangan manajemen pada prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Sangat krusial bagi sebuah perusahaan agar menyampaikan informasi secara jelas, lengkap, akurat dan tentunya tepat waktu. Sehingga dengan begitu dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi sebagai dasar pengambilan keputusan. Informasi ialah poin krusial untuk penanam modal maupun pebisnis, sebab esensinya informasi menyediakan uraian atau potret tentang kondisi perusahaan baik untuk kondisi masa lampau, masa kini, maupun kondisi masa depan yang berguna untuk kontinuitas hidup perusahaan (Subramanyam, 2017).

*Signalling theory* didasarkan pada keadaan *asymmetric information* antara perusahaan dan orang-orang yang mempunyai kepentingan terhadap informasi tersebut (Bergh et al., 2014). Perusahaan mempunyai data atau informasi yang lebih lengkap perihal keadaan bisnisnya dibanding dengan pihak *external*. Sehingga untuk mengurangi asimetri informasi yang terjadi, pihak manajemen memberikan *signal* kepada pihak *external* melalui *financial statement* atau laporan keuangan yang berisi informasi keuangan perusahaan yang kredibel atau dapat dipercaya. *Financial statement* dikatakan berkualitas bilamana data yang disajikan didalamnya jelas atau dapat dipahami, mencukupi kepentingan pembacanya dalam pengambilan keputusan, terhindar dari penafsiran menyesatkan, serta bisa dipercaya atau dapat diandalkan (Defitri, 2016).

Whiting & Miller (2008) mengutarakan bahwa *signalling theory* memaparkan tentang bagaimana sebuah perusahaan berusaha mengirimkan atau menyampaikan *signal* kepada pihak *external* perusahaan (seperti investor), berupa *signal* positif melalui laporan keuangan yang dipublikasikannya (Afrizal & Mursalim, 2019). *Signal* positif yang tergambar dalam *financial statement* yang disampaikan perusahaan kepada penggunanya mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan bagus dan perusahaan sedang dalam keadaan laba atau menguntungkan, hal tersebut akan ditangkap pihak *external* atau pengguna laporan keuangan sebagai kabar baik (*good news*). Penerimaan *good news* oleh pihak *external* khususnya investor, memicu mereka untuk membeli saham di perusahaan tersebut sehingga akan menaikkan *stock price* di pasar modal, *stock price* yang meningkat juga akan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan (Dewi & Praptoyo, 2022).

## 2.2 Variabel-Variabel Penelitian

### 2.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan atau *firm value* ialah kuantitas keseluruhan yang rela atau sanggup dibayarkan oleh investor atas seluruh sahamnya (Brealey et al., 2010 dalam Kalsum & Oktavia, 2021). Rahayu & Sari (2018) mendefinisikan *firm value* sebagai satu keadaan yang sudah diraih oleh manajemen yang direpresentasikan melalui *stock price* perusahaan tersebut. Harmono (2017) memaknai *firm value* sebagai performa perusahaan yang direfleksikan oleh *stock price* yang dibangun akibat *demand* dan *supply* di bursa saham yang menunjukkan penilaian pihak luar atas performa perusahaan. Berdasarkan definisi-definisi tersebut maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *firm value* adalah penilaian pihak *external* (seperti investor) terhadap kesuksesan perusahaan yang dapat ditinjau melalui *stock price* perusahaan tersebut.

Meningkatnya *Firm value* akan membuat pihak *external* atau publik yakin dan percaya tidak saja pada performa bisnis saat ini, tetapi juga percaya pada peluang bisnis di waktu mendatang (Husnan, 2000 dalam Rahmawati et al., 2020). *Firm value* mempunyai kedudukan yang amat krusial untuk perusahaan sebab dengan meningkatnya *firm value* akan diiringi oleh meningkatnya kejayaan pemilik perusahaan dan juga pemegang saham (Kelana & Amanah, 2020). Bagi investor, nilai perusahaan juga sangat krusial sebab menunjukkan prospek bisnis di masa depan dan akan menghasilkan *return* yang maksimal (Abbas et al., 2020). Dapat ditarik kesimpulan jika *firm value* sangat krusial, baik untuk perusahaan maupun untuk investor.

Pengukuran nilai perusahaan bisa dilakukan menggunakan rasio penilaian (Weston & Copeland, 2010 dalam Indrarini, 2019), rasio ini terdiri dari :

1) *Price to Book Value* (PBV)

Robert Ang (1977) dalam bukunya yang berjudul “*The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market*” mendefinisikan PBV sebagai perimbangan antara harga saham terhadap nilai buku per lembar saham (Utomo, 2016). PBV yang tinggi bagi perusahaan menunjukkan bahwa keyakinan pihak *external* terhadap peluang bisnis di masa depan juga semakin tinggi (Wibowo, 2015). PBV yang rendah mengisyaratkan bahwa kualitas dan kinerja fundamental perusahaan sedang menurun (Setianto, 2016). Berikut ini rumus PBV (Ang, 1977 dalam Utomo, 2016) :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

2) *Price to Earning Ratio* (PER)

Menurut Wira (2020) PER merupakan rasio yang dihitung dengan membandingkan harga saham dengan laba per lembar saham. Sukamulja (2019) menerangkan bahwa rasio PER yang tinggi menunjukkan *stock price* perusahaan juga tinggi, yang dapat dimaknai semakin bagus performa perusahaan tersebut dan semakin baik prospek bisnisnya. Berikut ini rumus PER (Wira, 2020) :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

### 3) Tobin's Q

Smithers & Wright (2007) dalam bukunya yang berjudul “*Valuing Wall Street : Protecting Wealth in Turbulent Markets*” mengungkapkan bahwa Tobin's Q atau *Q ratio* ialah rasio yang ditaksir dengan cara membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan ditambah dengan total utang perusahaan setelah itu dibagi dengan nilai buku ekuitas (Muammar et al., 2019). Nilai *Q ratio* yang tinggi atau di atas 1 menunjukkan nilai pasar suatu perusahaan saat ini lebih tinggi daripada total aktiva perusahaan yang tercatat, bisa diartikan bahwa potensi pertumbuhan di masa depan tinggi (Harmono, 2017). Berikut ini rumus Tobin's Q (Smithers & Wright, 2007 dalam Muammar et al., 2019) :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{Harga saham} \times \text{saham yang beredar}) + \text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

Studi ini memakai PBV sebagai parameter untuk mengukur *firm value* karena mempunyai kelebihan dibanding dengan rasio lainnya. Damodaran (2001) menyebutkan bahwa *book value* memiliki skala *intuitive* yang relatif konstan yang bisa dibandingkan dengan harga pasar serta memberikan dasar akuntansi yang selaras untuk seluruh perusahaan (Chasanah & Adhi, 2017). Dharma et al. (2023) menyatakan bahwa PBV dianggap oleh investor sebagai faktor kunci dalam menilai nilai saham perusahaan yang secara konsisten menetapkan harga yang adil untuk transaksi pembelian atau penjualan saham. Faktor ini membantu investor meramalkan kemungkinan laba serta rugi perusahaan di waktu mendatang.

### 2.2.2 Profitabilitas

Kasmir (2019) mendefinisikan profitabilitas atau *profitability* sebagai kecakapan sebuah bisnis dalam menghasilkan *profit*. *Profitability* ialah salah satu *financial ratio analysis* yang menghitung kemahiran sebuah perusahaan dalam menciptakan laba di taraf *sales*, *asset*, dan *capital stock* (Hanafi, 2011 dalam Gz & Lisiantara, 2022). Profitabilitas menunjukkan tingkat keefektifan yang dihasilkan dari kegiatan usaha suatu perusahaan seperti *capital*, *sales*, *cash*, dan sebagainya (Harahap, 2018). Menurut Hery (2018) rasio profitabilitas merupakan rasio yang dipakai guna menaksir kemahiran perusahaan dalam menghasilkan *profit* dari kegiatan usahanya. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka bisa ditarik kesimpulan jika profitabilitas ialah kesanggupan perusahaan dalam menciptakan *profit* dengan semua modal yang bergerak didalamnya.

Menurut Kasmir (2019) tujuan profitabilitas bagi perusahaan yaitu :

- 1) Profitabilitas bermanfaat untuk menaksir atau memperkirakan keuntungan yang didapat oleh perusahaan pada periode waktu tertentu.
- 2) Profitabilitas bermanfaat sebagai alat untuk membandingkan posisi *profit* perusahaan periode yang lalu dengan periode saat ini.
- 3) Profitabilitas bermanfaat sebagai alat untuk menaksir pertumbuhan *profit* dari waktu ke waktu.
- 4) Profitabilitas bermanfaat sebagai alat untuk menghitung jumlah *net profit after tax* dengan *owner's equity*.
- 5) Profitabilitas bermanfaat untuk menilai efisiensi penggunaan semua dana, baik yang diperoleh dari kredit ataupun investasi pemilik.

Adapun jenis-jenis rasio profitabilitas menurut (Hery, 2018) yaitu :

1) *Return on Asset* (ROA)

Kasmir (2019) mendefinisikan ROA sebagai suatu rasio keuangan yang mampu menunjukkan *return* atas penggunaan aset perusahaan. ROA ialah rasio untuk menghitung *profit* perusahaan dengan membandingkan laba bersih atas total aset (Hery, 2018). Semakin tinggi angka ROA artinya semakin baik kinerja perusahaan dalam memaksimalkan aset perusahaan untuk memperoleh *profit* yang maksimal (Handayati & Zulyanti, 2018). ROA dapat dirumuskan sebagai berikut (Hery, 2018):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

2) *Return on Equity* (ROE)

ROE yaitu rasio yang menunjukkan tingkat yang diperoleh pemilik usaha dari modal yang telah dikeluarkan untuk menjalankan bisnis tersebut (Hantono, 2015). Menurut Hery (2018) ROE merupakan rasio untuk mengukur *profit* sebuah perusahaan dengan membandingkan antara laba bersih terhadap total ekuitas perusahaan tersebut. Semakin besar ROE menunjukkan bahwa semakin baik kinerja keuangan perusahaan karena kenaikan laba bersih lebih besar dibandingkan kenaikan ekuitas (Hermina, 2014). ROE dapat dirumuskan sebagai berikut (Hery, 2018) :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### 3) *Net Profit Margin*

Hery (2018) memaknai *net profit margin* atau margin laba bersih sebagai rasio yang dipakai untuk menghitung besarnya persentase laba bersih (*net profit*) terhadap penjualan bersih (*net sales*). *Net profit margin* yang tinggi menunjukkan bahwa semakin tinggi *net profit* yang diciptakan dari *net sales* (Ernawati & Handayani, 2019). Hal tersebut mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan semakin baik, yang berarti kegiatan operasional perusahaan semakin efisien. Rumus *net profit margin* adalah sebagai berikut (Hery, 2018) :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Pendapatan}}$$

### 4) *Operating Profit Margin*

Menurut Hery (2018) *operating profit margin* atau margin laba operasi ialah perbandingan yang dipakai guna menaksir proporsi laba operasi (*operating profit*) terhadap *net sales*. Semakin meningkat *operating profit margin* menandakan *operating profit* yang diciptakan dari *net sales* juga semakin meningkat, yang berarti semakin baik dan juga efektif perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasinya (Syamsuddin, 2016 dalam Jefriyanto, 2021). Rumus *operating profit margin* adalah sebagai berikut (Hery, 2018) :

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Pendapatan}}$$

### 5) *Gross Profit Margin*

Menurut Hery (2018) *gross profit margin* yaitu perbandingan yang dipakai untuk menaksir proporsi laba kotor (*gross profit*) terhadap *net sales*. Meningkatnya *gross profit margin* mengartikan bahwa semakin tinggi pula *gross profit* yang dihasilkan oleh *net sales*, hal tersebut menunjukkan semakin baik keadaan operasi perusahaan karena HPP relatif lebih rendah dibanding dengan *sales* (Syamsuddin, 2016 dalam Jefriyanto, 2021). Rumus *gross profit margin* adalah sebagai berikut (Hery, 2018) :

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Total Pendapatan} - \text{HPP}}{\text{Total Pendapatan}}$$

Penelitian ini menggunakan ROE sebagai indikator untuk mengukur profitabilitas karena ROE memiliki keunggulan dalam mengukur *profit* dibanding rasio lainnya. Merida (2022) menyebutkan bahwa ROE memiliki kelebihan yaitu perhitungannya cenderung sederhana dan mudah dipahami untuk mengukur seberapa besar kemungkinan suatu perusahaan dalam menghasilkan *profit* atas modalnya sendiri sehingga membantu investor dengan mudah dan cepat menarik kesimpulan mengenai profitabilitas suatu saham. Selain itu, pihak manajemen perusahaan menjadikan ROE sebagai alat untuk mendorong perolehan *profit* perusahaan, serta ROE dapat dijadikan sebagai ukuran prestasi dari manajemen perusahaan terutama dalam hal pemanfaatan modal dan perolehan *net profit*. ROE juga digunakan sebagai alat untuk melihat apakah perusahaan tersebut masih dapat bertahan atau tidak di masa yang akan datang (Wijaya, 2019).

### 2.2.3 Struktur Modal

Struktur modal atau *capital structure* ialah komparasi antara *long term liabilities* terhadap *owner's equity* yang dipakai untuk perusahaan (Riyanto, 2017). Subramanyam (2017) mengemukakan jika *capital structure* mewakili keadaan keuangan suatu perusahaan, yakni keadaan antara modal yang diperoleh dari pinjaman jangka panjang dan modal sendiri. *Capital structure* ialah biaya jangka panjang perusahaan yang diukur dengan perimbangan pinjaman jangka panjang atas ekuitas (Sundana, 2011 dalam Alpi 2020). *Capital structure* yaitu perbandingan dalam mengatur pembiayaan perusahaan, di mana dana yang digunakan berasal dari campuran sumber pendanaan jangka panjang, yang meliputi dua sumber pokok yakni dana *internal* dan *external* perusahaan (Rodoni & Ali, 2010 Indomo, 2019).

Struktur modal merupakan salah satu hal yang sangat krusial bagi sebuah perusahaan, sebab kualitas struktur modal suatu perusahaan mempunyai dampak langsung terhadap status keuangan perusahaan tersebut. Hal ini terutama terjadi ketika suatu perusahaan memiliki jumlah utang yang sangat tinggi yang tentunya akan berdampak terhadap meningkatnya beban yang perlu ditanggung perusahaan. Peningkatan beban pada perusahaan akan meningkatkan risiko keuangan, yaitu risiko saat perusahaan tidak sanggup melunasi beban utangnya (Kusuma, et al., 2012 dalam Susanto, 2016). Oleh karena itu, perusahaan harus mengelola kondisi *financialnya* dengan baik agar kondisi keuangan perusahaan akan tetap terjaga. Sehingga perusahaan terhindar dari kerugian yang dapat menimbulkan *problem* bagi perusahaan.

Indikator yang umum digunakan untuk menentukan komponen struktur modal menurut (Sjahrial & Purba, 2013 dalam Nursolehudin et al., 2019) yaitu :

1) *Debt to Assets Ratio* (DAR)

DAR merupakan rasio liabilitas yang berfungsi untuk menghitung perimbangan antara total liabilitas dengan total aktiva, yang menunjukkan sejauh mana kewajiban perusahaan mempengaruhi pengelolaan aktiva (Kasmir, 2019). Nilai DAR yang tinggi artinya semakin besar sumber dana melalui pinjaman untuk membiayai aktiva semakin kuat (Wahyuningsih, 2020). Adapun rumus DAR yaitu (Kasmir, 2019) :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

2) *Debt to Equity Ratio* (DER)

DER ialah perbandingan yang berfungsi untuk mengetahui proporsi antara total kewajiban atas modal pemilik (Kasmir, 2019). Rasio ini dicari dengan menetapkan perbandingan antara total kewajiban, termasuk kewajiban lancar terhadap total ekuitas. Nilai DER yang rendah menunjukkan bahwa tingkat utang perusahaan juga rendah. Sebaliknya, nilai DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menanggung kewajiban yang lebih besar dan memiliki proporsi yang lebih tinggi tinggi dalam penggunaan utang. Adapun rumus DER yaitu (Kasmir, 2019) :

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

### 3) *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER)

LTDER merupakan perbandingan yang berguna untuk menaksir besar kecilnya utang jangka panjang dibandingkan modal sendiri (Hery, 2018). Tujuannya digunakan untuk mengukur seberapa modal sendiri yang bisa dijadikan untuk memenuhi utang jangka panjang. Semakin tinggi rasio ini menggambarkan risiko keuangan perusahaan semakin besar dan sebaliknya (Sudana, 2019). Adapun LTDER dapat dicari dengan rumus sebagai berikut (Hery, 2018):

$$\text{LTDER} = \frac{\text{Kewajiban Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

*Capital structure* dalam studi ini diukur dengan DER karena rasio tersebut memiliki kelebihan dibanding rasio lainnya untuk menentukan struktur modal. Kasmir (2019) mengemukakan bahwa DER digunakan untuk mengukur seberapa besar dana yang disiapkan penyalur kredit dibanding pemilik perusahaan, dengan kata lain, rasio ini menunjukkan setiap rupiah modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan utang. Investor akan melihat nilai DER perusahaan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan, mereka cenderung memilih perusahaan dengan DER yang rendah karena menunjukkan risiko keuangan yang lebih kecil. Sebaliknya, DER yang tinggi menunjukkan perusahaan lebih banyak bergantung pada utang dibandingkan dengan modal sendiri. Kelebihan lainnya, DER dapat mendorong manajemen untuk bertugas lebih produktif serta inovatif sebab perusahaan mempunyai beban untuk melunasi utangnya (Kasmir, 2019).

#### 2.2.4 Keputusan Investasi

Sutrisno (2009) memaknai keputusan investasi atau *investment decisions* sebagai ihwal bagaimana *finance manager* perlu mencatu anggaran kepada jenis-jenis investasi yang dapat menghasilkan *profit* di masa yang akan datang (Kalsum & Oktavia, 2021). *Investment decisions* ialah sikap yang diambil oleh suatu perusahaan untuk berinvestasi pada suatu aset demi meraih laba di tahun-tahun selanjutnya (Tarima et al., 2016). *Investment decisions* yaitu suatu tindakan untuk berinvestasi atas modal yang dimiliki perusahaan agar mencapai *profit* dari aktivitas penanaman modal tersebut (Ahmad et al., 2020). Sugiyono (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi ialah penanaman modal jangka panjang demi memperoleh laba di masa depan, yang mana hal tersebut terkait dengan *planning process*, *goal setting*, *financial preparation*, serta pemakaian kriteria tertentu untuk memilih *long term asset*.

Berdasarkan pengertian-pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *investment decisions* merupakan suatu aktivitas untuk pemakaian sebagian anggaran atau dana perusahaan pada masa sekarang terkait aset ataupun yang lainnya dengan maksud agar meraih *profit* di masa depan. *Investmen decision* dibuat oleh perusahaan guna meningkatkan kapasitas perusahaan dalam memperoleh kas sehingga nantinya bisa memenuhi biaya periode panjang maupun periode pendek perusahaan yang disebut sebagai likuiditas (Maria & Birawan, 2022). *Investmen decision* mempunyai aspek waktu secara berkelanjutan, oleh karena itu ketetapan yang dibuat mesti diperhatikan secara seksama sebab memiliki risiko secara berkelanjutan juga (Ayem & Nugroho, 2016).

Pengukuran keputusan investasi dapat dilakukan dengan menggunakan rasio PER (Deomedes, 2016) dan TAG (Kusumawati, 2016).

1) *Price Earning Ratio* (PER)

Wira (2020) menyebutkan PER ialah rasio yang dihitung dengan membandingkan *stock price* dengan *Earning Per Share* (EPS). Sukamulja (2019) menerangkan bahwa rasio PER yang tinggi menunjukkan *stock price* perusahaan juga tinggi, dapat dimaknai semakin bagus performa perusahaan tersebut dan semakin baik prospek bisnisnya. Rumus PER (Wira, 2020) :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

2) *Total Asset Growth* (TAG)

TAG adalah rasio yang mencerminkan pertumbuhan aset perusahaan saat ini dibandingkan dengan perubahan total aset masa lalu. Semakin besar aset diharapkan, semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Adapun rumus perhitungan TAG (Samrotun, 2015) :

$$\text{TAG} = \frac{\text{TA}_t - \text{TA}_{t-1}}{\text{TA}_{t-1}}$$

Keterangan :

TA : Total Aset

t : Tahun sekarang

t-1 : Tahun sebelumnya

Keputusan investasi dalam studi ini dihitung melalui PER. Keputusan investasi yang dapat diartikan sebagai keputusan penanaman modal untuk memperoleh keuntungan di masa depan berhubungan dengan rasio PER. PER memudahkan dan membantu perusahaan dalam menilai keuntungan sahamnya. Dengan adanya rasio pasar maka para investor dapat memilih saham yang akan memberikan keuntungan besar di masa mendatang. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan memiliki PER yang tinggi, sedangkan perusahaan dengan pertumbuhan rendah akan memiliki PER yang rendah. PER yang tinggi mengindikasikan jika perusahaan mempunyai nilai saham yang tinggi dan memiliki potensi untuk berkembang di masa depan.

#### **2.2.5 Kebijakan Dividen**

Wiagustini (2014) dalam Sintyana & Artini (2019) menyatakan kebijakan dividen atau *dividend policy* ialah kebijakan *financial* yang dibuat oleh suatu perusahaan setelah beroperasi dan memperoleh *profit*. Keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat didistribusikan sebagai dividen maupun ditahan untuk reinvestasi (Husnan, 2012 dalam Dewi & Suryono, 2019). *Dividend policy* yaitu kebijakan mengenai bagaimana keuntungan yang menjadi hak para pemegang saham akan digunakan, baik untuk dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk investasi lebih lanjut (Rahmawati et al., 2020). Kebijakan dividen merupakan langkah yang diambil oleh suatu perusahaan untuk memilih membagikan sebagian laba perusahaan kepada pemegang saham, daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk reinvestasi dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan modal (Ambarwati, 2010 dalam Dede Pramurza, 2021).

Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen ialah keputusan perusahaan mengenai laba yang menjadi hak para pemegang saham, apakah akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk reinvestasi. Kekhawatiran utama perusahaan pada kebijakan dividen yaitu menentukan proporsi pendapatan yang bisa dibagikan sebagai dividen serta berapa banyak yang perlu dipertahankan (Purnama, 2016). Pembayaran dividen adalah salah satu aspek yang krusial dalam perusahaan, di samping untuk membagikan keuntungan yang diperoleh perusahaan pada *shareholders*, pembayaran dividen juga merupakan salah satu cara bagi perusahaan untuk menunjukkan kinerja keuangannya. Oleh karena itu, kebijakan dividen menjadi salah satu keputusan yang perlu di pertimbangkan perusahaan.

Kebijakan dividen dapat dihitung menggunakan DPR dan DY (Hasnawati, 2008 dalam Mahpudin & Suparno, 2016).

#### 1) *Dividend Payout Ratio* (DPR)

DPR ialah rasio yang menggambarkan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earnings per share* (Hery, 2018). DPR digunakan untuk mengukur berapa rupiah yang diberikan pada *shareholders* dari beberapa laba yang didapat perusahaan setelah dikurangi pajak (Suprianto, 2023). Semakin tinggi DPR mencerminkan jika laba perusahaan tersebut besar, laba yang besar berarti dividen yang dibayarkan tinggi (Primadita, 2017). Adapun rumus DPR yaitu (Hery, 2018) :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

## 2) *Dividend Yield (DY)*

Menurut Hartono (2017) DY merupakan persentase dividen terhadap harga saham perusahaan tersebut. DY yaitu rasio yang mengukur perimbangan antara *dividend per share* terhadap *stock price* (Hanafi & Halim, 2018). Semakin tinggi DY menunjukkan bahwa harga sahamnya tinggi pula terutama saat pengumuman dividen (Primadita, 2017). Adapun rumus DY yaitu (Hanafi & Halim, 2018) :

$$DY = \frac{\text{Dividend per Lembar Saham}}{\text{Harga Saham}}$$

Pada studi ini variabel kebijakan dividen dihitung menggunakan DPR karena rasio tersebut memiliki kelebihan dibanding rasio lainnya dalam mengukur dividen. DPR berfungsi sebagai informasi terkait persentase rasio pembayaran dividen perusahaan yang nantinya akan berguna sebagai bahan pengambilan keputusan bagi perusahaan maupun investor. DPR ialah rasio *financial* yang banyak dipakai oleh para penanam modal guna mengukur hasil dari investasinya, hal tersebut lantaran penggunaannya yang mudah serta sederhana (Hermanto & Ibrahim, 2020). Pada dasarnya DPR menggambarkan bagian dari laba yang akan dialokasikan kepada pemegang saham dan bagian lainnya yang akan disimpan sebagai laba ditahan. Dengan mengetahui nilai DPR, investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam pembagian laba yang dimiliki perusahaan semakin tinggi. Hal tersebut sesuai dengan dengan tujuan utama investor yaitu untuk mendapatkan pengembalian investasi dan keuntungan berupa dividen.

### 2.2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan atau *firm size* ialah ukuran yang digunakan untuk menilai atau menentukan nilai seberapa besar atau kecil perusahaan (Solichah, 2015). *Firm size* dapat dimaknai sebagai skala perusahaan yang ditilik dari besarnya nilai ekuitas, total penjualan, maupun total aktiva (Riyanto, 2001 dalam Armelia, 2016). Ukuran perusahaan merupakan tolak ukur untuk menyatakan besar kecilnya suatu usaha ditinjau dari total penjualan, total aktiva, serta jumlah karyawan yang bekerja di dalamnya (Suharyadi & Purwanto, 2004 dalam Yuliana, 2018). Sejalan dengan deskripsi-deskripsi tersebut, dapat diambil kesimpulan jika *firm size* ialah rasio yang mencerminkan skala bisnis suatu perusahaan yang diukur berdasarkan total aset, total penjualan, dan parameter lainnya.

Indikator untuk mengukur ukuran perusahaan menurut (Sudarmadji & Sularto, 2007 dalam Dewantari et al., 2019) terdiri dari :

#### 1) Total Aset

Menurut Hartono (2017) *firm size* dihitung melalui total aset atau besarnya kekayaan perusahaan. Bisnis dengan total aset besar menyiratkan jika perusahaan tersebut cenderung lebih stabil dan bisa memperoleh *profit* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aset lebih kecil, karena bisnis berskala besar mempunyai kemungkinan lebih besar untuk menerima modal dari luar dibandingkan dengan perusahaan kecil (Seftianne & Handayani, 2011 dalam Abbas et al., 2020). Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan *logaritma natural* total aset (Hartono, 2017), sehingga dapat dirumuskan :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{ Total Aset}$$

## 2) Total Penjualan

Menurut Brigham dan Houston (2019) ukuran perusahaan dinyatakan dengan rata-rata total *net sales* pada periode sekarang sampai beberapa periode selanjutnya. *Sales* ialah aktivitas pemasaran untuk mencapai misi perusahaan yaitu meraih *profit* (Nurdiah et al., 2023). Total *sales* yang besar menyiratkan kinerja perusahaan baik sehingga laba yang dihasilkan juga akan meningkat. Ukuran perusahaan dihitung dengan *logaritma natural* total penjualan (Brigham & Houston, 2019), sehingga dapat dirumuskan :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{ Total Penjualan}$$

## 3) Kapitalisasi Pasar (*Market Capitalization*)

Nilai pasar dari suatu saham yang diterbitkan oleh perusahaan adalah definisi kapitalisasi pasar (Rahardjo, 2006 dalam Yutanesy & Suhendah, 2022). Hartono (2017) menyebutkan bahwa kapitalisasi pasar merupakan harga pasar yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Investor menggunakan kapitalisasi pasar untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan, kemudian menilai kinerja keuangan bisnis tersebut dengan bisnis lain dengan berbagai ukuran. Kapitalisasi pasar dapat dirumuskan sebagai berikut (Hartono, 2017) :

$$\text{Kapitalisasi Pasar} = \text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Pasar Saat Ini}$$

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan total aset ( $Ln$  total aset). Total aktiva dijadikan indikator untuk mengukur *firm value* karena berdasarkan pandangan investor bahwa perusahaan yang memiliki total aktiva besar mencerminkan perusahaan tersebut relatif stabil dan mampu menghasilkan *profit* yang maksimal dibanding dengan perusahaan dengan total aktiva rendah (Seftianne & Handayani, 2011 dalam Abbas et al., 2020). Hakim & Abbas (2019) menyatakan bahwa total aset merefleksikan nilai perusahaan, semakin besar total aset suatu perusahaan maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut dan juga sebaliknya. Aset bagi sebuah perusahaan berfungsi untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan tersebut. Sehingga, dengan aset yang besar mampu untuk menjalankan kegiatan operasional secara maksimal untuk mendapatkan *profit* yang maksimal pula. Peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan dianggap oleh investor sebagai prospek yang baik di masa depan.

### 2.3 Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sudah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya dan menunjukkan hasil yang beragam. Pada penelitian ini terdapat lima variabel independen yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan. Berikut adalah beberapa penelitian sejenis yang dijadikan referensi diantaranya adalah :

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No.	Judul dan Peneliti	Variabel Penelitian	Metode	Hasil Penelitian
1.	<p>“Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45”</p> <p>Vina Anggraeny, Husnah Nur Laela Ermaya, Sumilir (2021)</p>	<p><b>Independen :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ukuran perusahaan</li> <li>• Profitabilitas</li> <li>• Struktur modal</li> <li>• Kebijakan dividen</li> </ul> <p><b>Dependen :</b> Nilai perusahaan</p>	<p><b>Sampel :</b> Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019</p> <p><b>Metode :</b> Analisis regresi linier berganda</p>	<p>1) Profitabilitas (ROE) dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin’s Q).</p> <p>2) Ukuran perusahaan (<i>Size</i>) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin’s Q).</p> <p>3) Struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin’s Q).</p>
2.	<p>“Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan”</p> <p>Bimantara Satria Laksono, Yuliatuti Rahayu (2021)</p>	<p><b>Independen :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas</li> <li>• Keputusan investasi</li> <li>• Ukuran perusahaan</li> </ul> <p><b>Dependen :</b> Nilai perusahaan</p>	<p><b>Sampel :</b> Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019</p> <p><b>Metode :</b> Analisis regresi linier berganda</p>	<p>1) Profitabilitas (ROE) dan keputusan investasi (PER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).</p> <p>2) Ukuran perusahaan (<i>Size</i>) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).</p>

No.	Judul dan Peneliti	Variabel Penelitian	Metode	Hasil Penelitian
3.	<p>“Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”</p> <p>Rieke Diah Delarosa Sormin, Sri Hasnawati, Ahmad Faisol (2021)</p>	<p><b>Independen :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Keputusan investasi</li> <li>• Kebijakan dividen</li> <li>• Profitabilitas</li> </ul> <p><b>Dependen :</b> Nilai perusahaan</p>	<p><b>Sampel :</b> Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019</p> <p><b>Metode :</b> Analisis regresi linier berganda</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) Keputusan investasi (MVA/BVA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).</li> <li>2) Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).</li> <li>3) Kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).</li> </ol>
4.	<p><i>“The Effect of Capital Structure, Profitability, and Company Size on Value of Companies in the Automotive Industry Sector Listed on IDX 2014-2018”</i></p> <p>Wahyu Leman, Imam S. Suriawinata, Irvan Noormansyah (2021)</p>	<p><b>Independen :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Struktur modal</li> <li>• Profitabilitas</li> <li>• Ukuran perusahaan</li> </ul> <p><b>Dependen :</b> Nilai perusahaan</p>	<p><b>Sampel :</b> Perusahaan manufaktur sub sektor industri otomotif yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018</p> <p><b>Metode :</b> Analisis regresi linier berganda</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) Struktur modal (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin’s Q).</li> <li>2) Profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan (<i>Size</i>) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin’s Q).</li> </ol>

No.	Judul dan Peneliti	Variabel Penelitian	Metode	Hasil Penelitian
5.	<p><i>“The Effect of Investment decisions, Financing Decision, Dividend Policy on Firm Value (Study on Food and Beverage Industry Listed on the Indonesia Stock Exchange, 2016-2018)”</i></p> <p>Ginangar Agung, Sri Hasnawati, R.A. Fiska Huzaimah (2021)</p>	<p><b>Independen :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Keputusan investasi</li> <li>• Keputusan pendanaan</li> <li>• Kebijakan dividen</li> </ul> <p><b>Dependen :</b> Nilai perusahaan</p>	<p><b>Sampel :</b> Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018</p> <p><b>Metode :</b> Analisis regresi linier berganda</p>	<p>1) Keputusan investasi (PER) dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).</p> <p>2) Keputusan pendanaan (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).</p>
6.	<p><i>“The Effect of Laverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value”</i></p> <p>Diah Ragil Saputri, Syaiful Bahri (2021)</p>	<p><b>Independen :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Lverage</i></li> <li>• Profitabilitas</li> <li>• Kebijakan dividen</li> </ul> <p><b>Dependen :</b> Nilai perusahaan</p>	<p><b>Sampel :</b> Perusahaan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020</p> <p><b>Metode :</b> Analisis regresi linier berganda</p>	<p>1) Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).</p> <p>2) <i>Lverage</i> (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).</p> <p>3) Kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).</p>

No.	Judul dan Peneliti	Variabel Penelitian	Metode	Hasil Penelitian
7.	<p>“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”</p> <p>Elista Ardatiya, Umami Kulsum, Belliwati Qosim (2022)</p>	<p><b>Independen :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Keputusan investasi</li> <li>• Keputusan pendanaan</li> <li>• Kebijakan dividen</li> </ul> <p><b>Dependen :</b> Nilai perusahaan</p>	<p><b>Sampel :</b> Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020</p> <p><b>Metode :</b> Analisis regresi linier berganda</p>	<p>1) Keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER), dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).</p>
8.	<p>“Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan” terhadap Nilai Perusahaan”</p> <p>Ayub Muslih, Muhammad Nuryanto Amin (2022)</p>	<p><b>Independen :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas</li> <li>• Struktur modal</li> <li>• Ukuran perusahaan</li> </ul> <p><b>Dependen :</b> Nilai perusahaan</p>	<p><b>Sampel :</b> Perusahaan sektor keuangan sub sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2019-2021</p> <p><b>Metode :</b> Analisis regresi linier berganda</p>	<p>1) Profitabilitas (ROA), struktur modal (DER), dan ukuran perusahaan (<i>Size</i>) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).</p>
9.	<p>“<i>Effect of Capital Structure and Profitability on Company Values</i>”</p> <p>Bulan Oktrima, Budi Sutrisno (2023)</p>	<p><b>Independen :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Struktur modal</li> <li>• Profitabilitas</li> </ul> <p><b>Dependen :</b> Nilai perusahaan</p>	<p><b>Sampel :</b> Perusahaan Indocement Tunggal Prakarsa, Inc. periode 2011-2021</p> <p><b>Metode :</b> Analisis regresi linier berganda</p>	<p>1) Struktur modal (DER) dan profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).</p>

No.	Judul dan Peneliti	Variabel Penelitian	Metode	Hasil Penelitian
10.	<p>“Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Tingkat Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”</p> <p>Nurlina Nainggolan, Baharuddin Giawa, Jessy Safitri Sitorus, Ni Made Wulan Sari Sanjaya (2023)</p>	<p><b>Independen :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Keputusan investasi</li> <li>• Struktur modal</li> <li>• Kebijakan dividen</li> <li>• Profitabilitas</li> </ul> <p><b>Dependen :</b> Nilai perusahaan</p>	<p><b>Sampel :</b> Perusahaan manufaktur sub sektor <i>consumer non-cyclicals</i> di BEI periode 2019-2021</p> <p><b>Metode :</b> Analisis regresi linier berganda</p>	<p>1) Struktur modal (DER) dan profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).</p> <p>2) Keputusan investasi (TAG) dan kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).</p>
11.	<p>“Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”</p> <p>Eli Susanti, Farida Idayati (2023)</p>	<p><b>Independen :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas</li> <li>• Kebijakan dividen</li> <li>• Ukuran perusahaan</li> </ul> <p><b>Dependen :</b> Nilai perusahaan</p>	<p><b>Sampel :</b> Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021</p> <p><b>Metode :</b> Analisis regresi linier berganda</p>	<p>1) Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).</p> <p>2) Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).</p> <p>3) Ukuran perusahaan (<i>Size</i>) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).</p>

Sumber : Hasil kajian penulis, 2023

## 2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas dalam studi ini diukur dengan ROE, di mana rasio ini mencerminkan kemahiran perusahaan dalam menciptakan *profit* terhadap modal sendiri. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya guna mendapatkan *profit* yang maksimal. Semakin besar *profit* yang didapat perusahaan mencerminkan perusahaan semakin menguntungkan. Investor cenderung berminat untuk berinvestasi pada perusahaan dengan laba besar, sebab potensi masa depan perusahaan lebih menjanjikan dan kesejahteraan pemegang saham lebih terjamin. Hal tersebut akan berkontribusi pada meningkatnya nilai perusahaan.

Menurut *signalling theory*, terdapat korelasi positif antara ROE dengan nilai perusahaan. ROE yang tinggi menunjukkan jika perusahaan sedang berada dalam kondisi yang menguntungkan. Investor akan melihat hal tersebut sebagai *good news*, sehingga mereka akan berinvestasi di perusahaan dengan ROE yang tinggi. Dengan kata lain, semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin meningkat pula nilai perusahaan tersebut. Teori tersebut selaras dengan studi yang dilaksanakan oleh Anggraeny et al. (2021), Laksono & Rahayu (2021), Saputri & Bahri (2021), yang menunjukkan jika profitabilitas yang diukur melalui ROE memiliki dampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasar pada uraian di atas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

#### 2.4.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan DER. DER ialah perbandingan yang dipakai untuk menaksir kewajiban terhadap modal. Semakin tinggi DER mencerminkan semakin besar total kewajiban terhadap total ekuitas. DER yang sangat tinggi dapat menimbulkan efek negatif bagi perusahaan, sebab utang yang besar pada perusahaan mengindikasikan semakin besar beban yang ditanggung perusahaan serta dapat menurunkan *profit* perusahaan. Hal tersebut juga memperlihatkan bahwa kebergantungan perusahaan kepada pihak *external* (pemberi pinjaman) semakin tinggi, sehingga risiko juga akan meningkat. Investor menetapkan perusahaan dengan DER yang rendah karena mengindikasikan risiko *financial* yang cenderung lebih kecil. Semakin tinggi DER akan mengakibatkan saham perusahaan tersebut dihindari investor, sehingga *stock price* akan semakin turun yang artinya nilai perusahaan juga rendah.

Menurut *signalling theory*, hubungan DER terhadap nilai perusahaan adalah hubungan yang negatif, yaitu DER meningkat akan menurunkan nilai perusahaan. Investor akan menangkap hal tersebut sebagai suatu *signal* yang negatif, sehingga mereka akan menghindari perusahaan dengan DER yang tinggi. Sejalan dengan teori tersebut, hasil studi oleh Saputri & Bahri (2021), Munawaroh & Ramadhan (2022), Irawati et al. (2022), membuktikan jika struktur modal yang diukur dengan DER mempunyai dampak negatif signifikan atas nilai perusahaan.

Berdasar pada uraian di atas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan

### 2.4.3 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi dalam studi ini diproksikan dengan PER. PER ialah komparasi antara *stock price* suatu perusahaan dengan laba bersih per saham. PER yang tinggi pada suatu saham menggambarkan jika *stock price* relatif lebih tinggi dibandingkan dengan laba bersih per saham, yang berarti ada peningkatan investasi di perusahaan dan indikasi pertumbuhan laba di masa depan. Investor cenderung membeli saham dengan PER tinggi, sebab mereka berharap akan memperoleh keuntungan di masa depan. Hal ini bisa menyebabkan kenaikan *stock price* yang pada gilirannya akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Menurut *signalling theory*, terdapat korelasi positif antara PER dengan nilai perusahaan. Alokasi investasi yang dilakukan perusahaan memberikan *signal* positif tentang prospek jangka panjang, sehingga bisa meningkatkan *stock price* perusahaan. Hal tersebut akan ditangkap investor sebagai *good news*, sehingga perusahaan akan menanamkan saham pada perusahaan dengan PER yang tinggi. Teori tersebut selaras dengan studi yang dilaksanakan oleh Laksono & Rahayu (2021), Agung et al. (2021), Ardatiya et al. (2022), yang menyatakan jika keputusan investasi yang diproksikan dengan PER memiliki dampak positif signifikan atas nilai perusahaan.

Berdasar pada uraian di atas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

#### 2.4.4 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen dalam studi ini diukur menggunakan DPR. DPR ialah rasio yang menggambarkan proporsi antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per saham. Proporsi ini menguraikan seberapa banyak laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan untuk dividen. Semakin tinggi DPR menunjukkan bahwa perusahaan memiliki potensi yang lebih besar dalam membagikan laba, berarti semakin tinggi pembagian laba kepada investor mencerminkan terdapat peningkatan laba perusahaan. Investor cenderung berminat melakukan investasi di perusahaan dengan DPR tinggi, karena pembayaran dividen yang besar menunjukkan laba perusahaan yang lebih tinggi. Hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan.

*Signalling theory* menegaskan jika distribusi dividen berfungsi sebagai *signal* bagi pasar bahwa perusahaan mempunyai potensi pertumbuhan di masa depan. Distribusi dividen juga dapat mendorong penilaian pasar terhadap saham perusahaan yang relevan. Hal tersebut akan ditangkap investor sebagai *good news*, sehingga investor akan menanamkan saham pada perusahaan dengan DPR yang tinggi. Sejalan dengan teori tersebut, penelitian Anggraeny et al. (2021), Agung et al. (2021), Ardatiya et al. (2022), menyampaikan jika kebijakan dividen yang dihitung dengan DPR memiliki efek positif signifikan atas nilai perusahaan.

Berdasar pada uraian di atas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H4 : Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

#### 2.4.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan pada studi ini dihitung melalui total aset. Aset sangat krusial bagi sebuah perusahaan, sebab aset berfungsi sebagai dasar dari operasi dan pertumbuhan perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang besar memiliki fasilitas, peralatan, dan sumber daya yang cukup untuk menjalankan operasinya. Sehingga semakin banyak aset yang dimiliki, semakin besar kapasitas perusahaan untuk menjalankan operasi agar memperoleh *profit* yang maksimal. Investor cenderung memilih menginvestasikan modalnya pada perusahaan dengan total aset besar karena menunjukkan prospek keuntungan yang besar. Hal tersebut akan menaikkan nilai perusahaan.

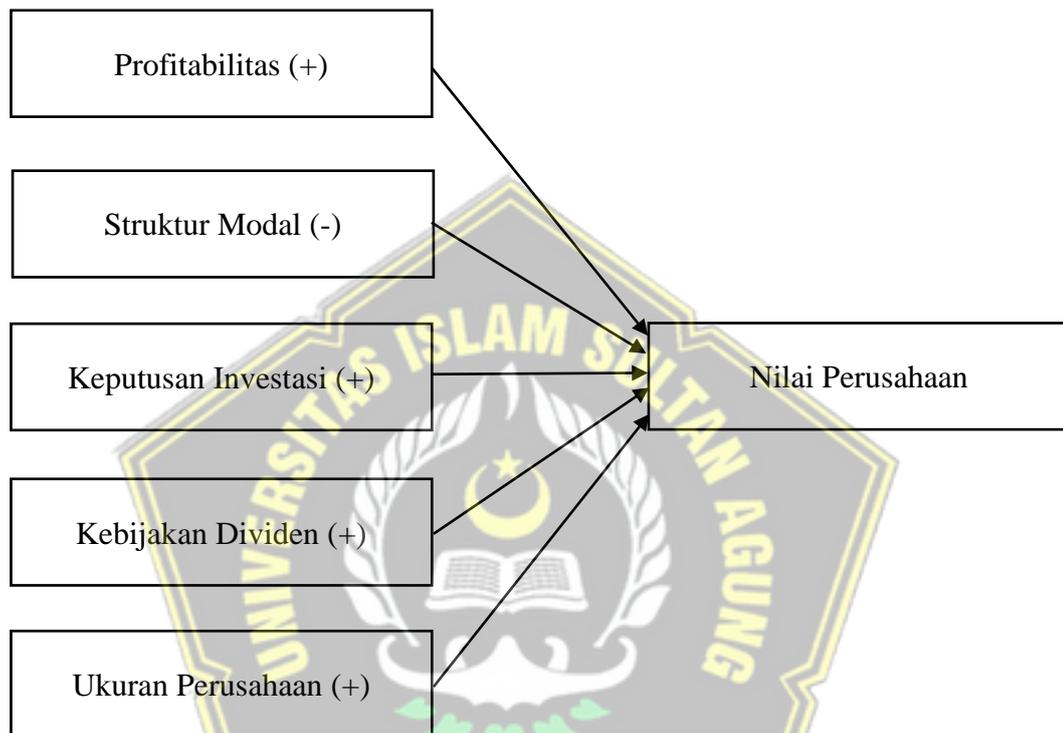
*Signalling theory* menyatakan bahwa total aset dan nilai perusahaan memiliki korelasi yang positif. Perusahaan dengan total aset besar menunjukkan semakin baik kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasinya untuk menghasilkan keuntungan yang maksimal. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai *good news*, sehingga investor akan memilih menanamkan modal pada perusahaan yang asetnya besar. Teori tersebut selaras dengan studi yang dilaksanakan oleh Al Indo & Anwar (2021), Ayub & Amin (2022), Gz & Lisiantara (2022), yang menyatakan jika ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset mempunyai dampak positif signifikan atas nilai perusahaan.

Berdasar pada uraian di atas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H5 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

## 2.5 Kerangka Penelitian

Hubungan profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dapat digambarkan dalam sebuah kerangka penelitian sebagai berikut :



**Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian**

**Sumber : Hasil kajian penulis, 2023**

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Studi ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Sugiyono (2019) mengemukakan bahwa penelitian kuantitatif merupakan pendekatan penelitian yang didasarkan atas filsafat positivisme, sebagai prosedur ilmiah sebab sudah sesuai dengan prinsip-prinsip ilmiah secara empiris, obyektif, terukur, rasional, dan juga sistematis. Studi ini dimaksudkan untuk menganalisis dampak dari profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2022, dengan memakai informasi yang bersumber dari *financial statements* yang akan dianalisis secara statistik untuk menghasilkan hasil akhir yang relevan dengan tujuan penelitian.

#### **3.2 Populasi dan Sampel**

##### **3.2.1 Populasi**

Populasi ialah area yang digunakan untuk generalisasi, meliputi : obyek atau subyek yang memiliki mutu dan ciri khusus yang ditentukan oleh peneliti untuk dianalisis dan kemudian disimpulkan (Sugiyono, 2019). Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2022 yaitu sebanyak 227 perusahaan. Perusahaan manufaktur memiliki jenis sektor operasi yang beragam serta skala kegiatan yang besar, sehingga diharapkan mampu membuat penelitian ini mendapatkan hasil yang lebih akurat.

### 3.2.2 Sampel

Sugiyono (2019) mendefinisikan sampel sebagai bagian dari keseluruhan populasi yang mempunyai ciri serupa. Sampel yang dipakai dalam studi wajib menggambarkan atau mewakili ciri-ciri populasi yang tengah dikaji (Sudjana, 2018). Studi ini memakai metode *purposive sampling* untuk menetapkan sampel penelitian. *Purposive sampling* ialah metode untuk menunjuk sampel berdasarkan kriteria khusus selaras dengan parameter yang telah ditetapkan, hal tersebut dimaksudkan untuk menetapkan kuantitas sampel yang akan ditelaah (Sugiyono, 2019). Alasan teknik *purposive sampling* digunakan dalam studi adalah guna memperoleh sampel yang mewakili tujuan studi. Jumlah populasi dalam studi ini ialah 227 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2022. Selanjutnya dari populasi tadi, ditetapkan sampel melalui kriteria-kriteria yang selaras dengan studi ini.

Kriteria penentuan sampel untuk diteliti dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 3. 1 Kriteria Pemilihan Sampel**

Keterangan
1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode 2019-2022.
2. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang menerbitkan laporan finansial secara berturut-turut selama periode 2019-2022.
3. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2019-2022.
4. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang mendapatkan laba positif secara berturut-turut selama periode 2019-2022.
5. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang menggunakan mata uang rupiah selama periode 2019-2022.

**Sumber : Dikembangkan untuk penelitian**

Berdasarkan tabel 3.1, kriteria-kriteria tersebut dipilih berdasarkan variabel serta indikator yang hendak di analisis. Studi ini memakai data dari laporan finansial perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama kurun waktu 2019-2022, sehingga kriteria yang pertama dan kedua perusahaan harus tercatat di BEI dan mengeluarkan laporan finansial secara berturut-turut pada periode tahun tersebut. Kriteria ketiga dipilih berdasarkan variabel kebijakan dividen yang diukur dengan DPR, di mana dalam menentukan rasio tersebut diperlukan jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan. Pemilihan kriteria keempat, perusahaan yang digunakan untuk sampel harus mempunyai laba positif agar sampel yang diperoleh bersifat homogen. Laba negatif dapat menyebabkan terdapatnya data *extreme*. Kriteria kelima dipilih karena mata uang asing sifatnya berubah-ubah dalam waktu tertentu, sehingga kurang efektif dan tidak menggambarkan kondisi yang sesungguhnya. Selain itu, penggunaan mata uang rupiah untuk memudahkan peneliti dalam menginterpretasikan hasil penelitian lantaran menggunakan satuan yang berukuran sama.

### **3.3 Jenis dan Sumber Data**

#### **3.3.1 Jenis Data**

Jenis data yang dipakai pada studi ini adalah data sekunder. Data sekunder yaitu data yang didapatkan peneliti atau pengumpul data dengan cara tidak langsung (Sugiyono, 2019). Dikatakan tidak langsung sebab data diperoleh melalui perantara, yaitu bisa melalui pihak lain ataupun melalui berkas atau dokumen. Studi ini termasuk penelitian sekunder karena data yang diperlukan merupakan laporan finansial perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022.

### **3.3.2 Sumber Data**

Sujarweni (2018) menyatakan bahwa sumber data merujuk pada asal data yang digunakan dalam studi. Sumber data dalam studi ini didapat melalui laman resmi BEI yakni [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Laporan finansial perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2019 hingga 2022 merupakan data yang diperlukan pada studi ini.

### **3.4 Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data yang diterapkan pada studi ini mencakup dokumentasi serta studi pustaka. Menurut (Sugiyono, 2019) dokumentasi ialah metode yang digunakan guna mengumpulkan data dan juga informasi melalui buku, arsip, dokumen, tulisan angka dan gambar yang berupa laporan juga keterangan yang bisa menunjang studi. Data yang digunakan pada studi ini diperoleh dengan mengumpulkan data sekunder dalam bentuk laporan finansial perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2019-2022. Sedangkan studi pustaka pada penelitian ini didapat melalui artikel ilmiah, literatur atau buku, serta referensi tambahan terkait dengan permasalahan pada studi ini.

### **3.5 Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel**

#### **3.5.1 Variabel Independen**

Sugiyono (2019) mengemukakan bahwa variabel independen atau yang juga dikenal sebagai variabel bebas ialah variabel yang menyebabkan perubahan pada variabel dependen (terikat). Variabel independen pada studi ini terdiri atas profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan.

### 3.5.1.1 Profitabilitas

Kasmir (2019) mendefinisikan profitabilitas sebagai kecakapan sebuah bisnis dalam menghasilkan *profit*. Profitabilitas pada studi ini dihitung dengan ROE, yaitu rasio untuk menghitung *profit* sebuah perusahaan dengan membandingkan antara laba bersih terhadap total ekuitas perusahaan tersebut (Hery, 2018), sehingga ROE dapat dicari dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### 3.5.1.2 Struktur Modal

Struktur modal ialah komparasi antara *long term liabilities* terhadap *owner's equity* yang dipakai untuk perusahaan (Riyanto, 2017). Struktur modal pada studi ini dihitung melalui DER, yaitu rasio utang terhadap modal (Kasmir, 2019), sehingga DER dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

### 3.5.1.3 Keputusan Investasi

Keputusan investasi ialah ihwal bagaimana *finance manager* perlu mencatu anggaran pada jenis-jenis penanaman modal yang akan menghasilkan *profit* di waktu mendatang (Sutrisno, 2009 dalam Kalsum & Oktavia, 2021). *Investment decisions* pada studi ini dihitung melalui PER, yakni rasio yang ditaksir dengan membagi *stock price* dengan *Earning Per Share* (EPS) (Wira, 2020), sehingga PER dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham (EPS)}}$$

Sedangkan EPS dapat dicari dengan rumus :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

### 3.5.1.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yaitu kebijakan mengenai bagaimana keuntungan yang menjadi hak para pemegang saham akan digunakan, baik untuk dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk investasi lebih lanjut (Rahmawati et al., 2020). Kebijakan dividen pada studi ini dihitung melalui DPR, yakni rasio yang mencerminkan hasil komparasi antara *Dividen Per Share* (DPS) dengan *Earning Per Share* (EPS) (Hery, 2018), sehingga rumus DPR adalah :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per Lembar Saham (DPS)}}{\text{Laba per Lembar Saham (EPS)}}$$

Sedangkan DPS dapat dicari dengan rumus :

$$\text{DPS} = \frac{\text{Dividend yang Dibagikan}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

EPS dapat dicari dengan rumus :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

### 3.5.1.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ialah ukuran yang digunakan untuk menilai atau menentukan nilai seberapa besar atau kecil perusahaan (Solichah, 2015). *Firm size* pada studi ini dihitung dengan  $Ln$  total aset perusahaan (Hartono, 2017) :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = Ln \text{ Total Aset}$$

### 3.5.2 Variabel Dependen

Menurut Sugiyono (2019) variabel dependen atau variabel terikat ialah variabel yang terkena dampak sebab adanya variabel independen. Variabel dependen pada studi ini ialah nilai perusahaan.

#### 3.5.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ialah kuantitas keseluruhan yang rela atau sanggup dibayarkan oleh investor atas seluruh sahamnya (Brealey et al., 2010 dalam Kalsum & Oktavia, 2021). Nilai perusahaan pada studi ini dihitung melalui PBV, yaitu perimbangan antara *stock price* atas *book value* (Ang, 1977 dalam Utomo, 2016), sehingga PBV dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham (BVS)}}$$

Sedangkan BVS dapat dicari dengan rumus :

$$BVS = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

### 3.6 Teknik Analisis Data

Studi ini dilaksanakan guna menyelidiki pengaruh profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Software* SPSS 25 dipakai sebagai instrumen penelaahan data dalam studi ini, yang mencakup analisis data deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi berganda, uji hipotesis, dan uji fit model.

#### 3.6.1 Analisis Data Deskriptif

Analisis data deskriptif berguna sebagai deskripsi atau uraian mengenai sebuah data yang ditinjau melalui nilai paling rendah, paling tinggi, rata-rata (*mean*), median dan standar deviasi (Ghozali, 2018).

#### 3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan tahap awal sebelum analisis regresi linier berganda untuk memberikan kepastian agar koefisien regresi tidak bias dan memiliki ketepatan dalam estimasi (Ghozali, 2018). Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi.

##### 3.6.2.1 Uji Normalitas

Ghozali (2018) menyebutkan jika tujuan uji normalitas ialah untuk menentukan apakah data dalam model regresi, baik variabel independen maupun variabel dependen, mengikuti distribusi normal atau tidak. Suatu model regresi yang bagus wajib mempunyai sebaran data normal atau nyaris normal, agar hasil studi bisa diterapkan secara umum pada populasi. Studi ini menerapkan uji *normal probability plot* dan uji *one-sample kolmogrov-smirnov*.

### 1) Uji *Normal Probability Plot*

Uji *normal p-plot* adalah membandingkan sebaran kumulatif dan sebaran normal. Uji ini diterapkan dengan mengamati visual grafik *p-plot*, model regresi disebutkan berdistribusi normal apabila data plotting (titik-titik) yang menggambarkan data sesungguhnya mengikuti garis diagonal (Ghozali, 2018).

### 2) Uji *One-Sample Kolmogrov-Smirnov*

Ghozali (2018) menyatakan bahwa uji *one-sample kolmogrov-smirnov* diterapkan melalui teknik membandingkan nilai *p value* dengan tingkat signifikansi 5%. Adapun ketentuannya yaitu :

- a. Jika  $p\ value \geq 5\%$ , maka data berdistribusi normal.
- b. Jika  $p\ value \leq 5\%$ , maka data berdistribusi tidak normal.

### 3.6.2.2 Uji Multikolinearitas

Ghozali (2018) menerangkan jika uji multikolinearitas dilakukan guna mengidentifikasi apakah ada hubungan kuat atau sempurna di antara variabel independen pada model regresi. Suatu model regresi dikategorikan baik bila tidak ditemukan hubungan yang sempurna antar variabel-variabel independen. Multikolinearitas bisa dianalisis melalui nilai *Variance Inflation Factor* (VIF), di mana tingkat multikolinearitas dianggap dapat diterima bila nilai VIF dibawah 10. Selain itu, multikolinearitas juga bisa dianalisis melalui nilai *tolerance*, yang merupakan kontradiksi dari VIF. *Tolerance* mengidentifikasi variasi independen yang tidak diterangkan oleh variabel lainnya. Apabila nilai *Tolerance*  $> 0.100$  dan nilai VIF  $< 10.00$  maka tidak ada indikasi multikolinearitas (Ghozali, 2018).

### 3.6.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Kuncoro (2018) menyatakan jika heteroskedastisitas timbul apabila terdapat kekeliruan atau residual dalam model yang di telaah tidak mempunyai variasi yang tetap dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Ghozali (2018) mengemukakan jika uji heteroskedastisitas berguna untuk mengidentifikasi apakah model regresi muncul ketidaksesuaian variasi dalam residual satu observasi ke observasi lain. Apabila varian dari residual satu ke observasi lainnya konstan, maka disebut homokedastisitas dan apabila terjadi perbedaan disebut heteroskedastisitas. Ada atau tidaknya heteroskedastisitas pada studi ini di analisis melalui uji *scatter plot* dan uji *glejser*.

#### 1) Uji *Scatterplot*

Uji statistik *scatterplot* dilaksanakan melalui langkah memplot nilai prediktif atau *ZPRED* dengan nilai sisa atau *SRESID*. Menurut Ghozali (2018) tidak terdapat heteroskedastisitas, apabila tidak ada pola yang jelas (bergelombang, melebar, kemudian menyempit) pada gambar *scatterplot*, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y.

#### 2) Uji *Glejser*

Uji *glejser* ialah uji guna mengidentifikasi apakah suatu model regresi mempunyai tanda heteroskedastisitas, melalui langkah meregresi nilai *absolut residual*. Landasan penetapan keputusan uji *glejser* yakni sebagai berikut :

- a. Jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika nilai signifikansi  $\leq 0,05$  maka terjadi heteroskedastisitas.

### 3.6.2.4 Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2018) uji autokorelasi berfungsi sebagai penentu apakah terdapat hubungan antara *distrubance's error* (kesalahan pengganggu) di periode  $t$  dengan *distrubance's error* di periode  $t-1$  atau sebelumnya pada model regresi linier. Model regresi dikatakan ideal jika bebas dari autokorelasi. Langkah untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi ialah melalui uji *Durbin Watson (DW Test)*. Apabila terdapat autokorelasi maka disebut ada masalah autokorelasi. Autokorelasi timbul akibat observasi yang berturut-turut sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Hal ini terjadi karena kesalahan pengganggu tidak bebas dari observasi lainnya. Kriteria pengambilan keputusannya adalah (Ghozali, 2018) :

- 1) Terjadi autokorelasi positif jika nilai  $0 < dw < dl$ .
- 2) Terjadi autokorelasi positif jika  $dw - dl < du < 4$ .
- 3) Tidak terjadi autokorelasi jika  $du < dw < 4 - du$
- 4) Tidak dapat disimpulkan jika  $dl < dw < du$  atau  $4 - du < dw < 4 - dl$ .

### 3.6.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan metode yang dipakai guna menilai pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen (Ghozali, 2018). Studi ini berfungsi untuk menilai pengaruh profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Persamaan regresi linier berganda pada studi ini dapat dituliskan sebagai berikut :

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 DER + \beta_3 PER + \beta_4 DPR + \beta_5 SIZE + e$$

Keterangan :

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien regresi

PBV = Nilai Perusahaan

ROE = Profitabilitas

DER = Struktur Modal

PER = Keputusan Investasi

DPR = Kebijakan Dividen

SIZE = Ukuran Perusahaan

$e$  = *error term*

#### 3.6.4 Uji Hipotesis (Uji t)

Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t, berguna untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Menurut Ghozali (2018) uji statistik t pada esensinya menerangkan seberapa jauh dampak satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variabel dependen. Adapun kriteria pengambilan keputusannya adalah :

- 1) Jika nilai  $\text{sig} \leq 0.05$  maka terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, hipotesis diterima.
- 2) Jika nilai  $\text{sig} > 0.05$  maka tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, hipotesis ditolak.

### 3.6.5 Uji Fit Model

Uji fit model atau disebut juga uji *godness of fit* adalah uji statistik yang memungkinkan kita menentukan cocok atau tidaknya suatu sampel data dengan distribusi probabilitas tertentu (Ghozali, 2018).

#### 3.6.5.1 Uji F

Menurut Ghozali (2018) uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusannya adalah :

- 1) Jika nilai  $\text{sig} \leq 0.05$  maka terdapat pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen, artinya model ini layak untuk digunakan pada penelitian.
- 2) Jika nilai  $\text{sig} > 0.05$  maka tidak terdapat pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen, artinya model ini tidak layak untuk digunakan pada penelitian.

#### 3.6.5.2 Uji Koefisien Determinasi

Menurut Ghozali (2018) koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada dasarnya mengukur derajat kemampuan suatu model dalam menjelaskan variasi variabel independen melalui nilai *ajusted*  $R^2$ . Jika nilai  $R^2$  mendekati nol maka pengaruh variabel independen atas variabel dependen semakin lemah. Sedangkan apabila nilai  $R^2$  mendekati satu maka pengaruh variabel independen pada variabel dependen semakin kuat.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskripsi Sampel Penelitian

Semua perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI selama rentang waktu 2019 hingga 2022 menjadi populasi dalam studi ini. Data yang digunakan ialah laporan finansial yang dipublikasikan oleh BEI melalui laman resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Pengambilan sampel ditentukan melalui teknik *purposive sampling* dengan beberapa ketentuan yang sudah ditetapkan sebelumnya pada Bab III. Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, maka diperoleh sampel penelitian sebagai berikut :

**Tabel 4. 1 Prosedur Pemilihan Sampel**

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode 2019-2022.	227
1. Perusahaan manufaktur yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode 2019-2022.	(48)
2. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2019-2022.	(11)
3. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2019-2022.	(117)
4. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang tidak mendapatkan laba positif secara berturut-turut selama periode 2019-2022.	(10)
5. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang tidak menggunakan mata uang rupiah.	(5)
Sampel Penelitian	36
Total Sampel (n x periode penelitian) (36 x 4 tahun)	144

**Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024**

Berdasarkan prosedur pemilihan sampel pada tabel 4.1 dapat dilihat bahwa total perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI selama rentang waktu 2019 hingga 2022 adalah 227 perusahaan. Setelah dilakukan teknik *purposive sampling*, diperoleh 36 perusahaan yang mencukupi ketentuan untuk dijadikan sampel. Studi ini menggunakan periode pengamatan selama 4 tahun, artinya terdapat 144 total sampel yang digunakan.

## 4.2 Analisis Data

Analisis data pada studi ini terdiri dari analisis data deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji hipotesis, dan uji model fit.

### 4.2.1 Analisis Data Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui deskripsi variabel dilihat dari nilai tertendah (minimum), tertinggi (maksimum), rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), dan standar deviasi.

Hasil statistik deskriptif disajikan sebagai berikut :

**Tabel 4. 2 Hasil Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Min	Max	Mean	Median	Std. dev
ROE	144	0.0075	0.5273	0.1356	0.1233	0.0861
DER	144	0.0651	1.9466	0.6090	0.4681	0.4367
PER	144	3.6169	120.8716	19.8715	15.9731	15.6410
DPR	144	0.0006	2.5291	0.5209	0.4063	0.4239
SIZE	144	26.8129	33.6552	29.3702	28.9815	1.5898
PBV	144	0.3369	7.8059	2.4085	1.9064	1.9028

Sumber : Hasil olah data *software SPSS 25, 2024*

Dari hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.2 maka variabel penelitian dapat di deskripsikan sebagai berikut :

- 1) Profitabilitas yang diukur dengan ROE menunjukkan nilai terendah 0.0075 yang diperoleh PT Semen Indonesia Persero Tbk (SMGR) pada tahun 2020 dan nilai tertinggi 0.5273 diperoleh PT Mark Dynamics Indonesia Tbk (MARK) pada tahun 2021. Variabel profitabilitas penyebaran datanya terdistribusi merata karena *mean* (0.1356) lebih besar daripada standar deviasinya (0.0861). Rata-rata profitabilitas perusahaan sampel tinggi karena *mean* (0.1356) lebih besar daripada median (0.1233).
- 2) Struktur modal yang diukur dengan DER menunjukkan nilai terendah sebesar 0.0651 yang diperoleh PT Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk (SCCO) pada tahun 2021. Sedangkan nilai tertinggi sebesar 1.9466 diperoleh PT Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) pada tahun 2019. Variabel struktur modal penyebaran datanya terdistribusi merata karena *mean* (0.6090) lebih besar daripada standar deviasinya (0.4367). Rata-rata struktur modal perusahaan sampel tinggi karena *mean* (0.6090) lebih besar daripada median (0.4681).
- 3) Keputusan investasi yang diukur dengan PER menunjukkan nilai terendah yaitu 3.6169 yang diperoleh PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) pada tahun 2022. Sedangkan nilai tertinggi sebesar 120.8716 diperoleh PT Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW) pada tahun 2022. Variabel keputusan investasi penyebaran datanya terdistribusi merata karena *mean* (19.8715) lebih besar daripada standar deviasinya (15.6410). Rata-rata keputusan investasi perusahaan sampel tinggi karena *mean* (19.8715) lebih besar daripada median (15.9731).

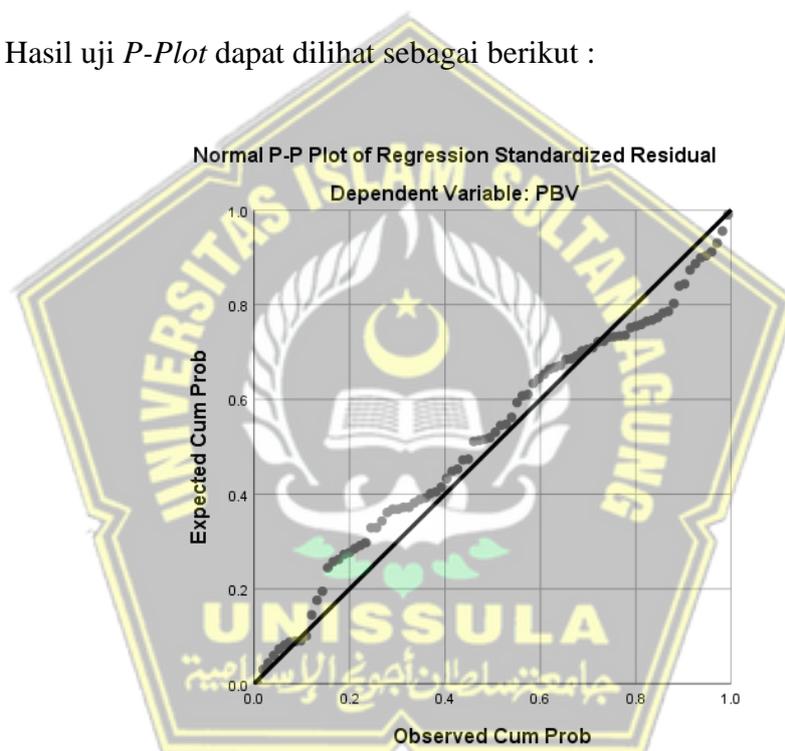
- 4) Kebijakan dividen yang diukur dengan DPR menunjukkan nilai terendah senilai 0.0006 yang diperoleh PT Arwana Citra Mulia Tbk (ARNA) pada tahun 2022 dan nilai tertinggi sebesar 2.5291 diperoleh PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) pada tahun 2020. Variabel kebijakan dividen penyebaran datanya terdistribusi merata karena *mean* (0.5209) lebih besar daripada standar deviasinya (0.4239). Rata-rata kebijakan dividen perusahaan sampel tinggi karena *mean* (0.5209) lebih besar daripada median (0.4063).
- 5) Ukuran perusahaan yang diukur dengan *Ln* total aset menunjukkan nilai terendah yaitu 26.8129 yang diperoleh PT Mark Dynamics Indonesia Tbk (MARK) pada tahun 2019. Sedangkan nilai tertinggi sebesar 33.6552 diperoleh PT Astra Internatioanl Tbk (ASII) pada tahun 2022. Variabel ukuran perusahaan penyebaran datanya terdistribusi merata karena *mean* (29.3702) lebih besar daripada standar deviasinya (1.5898). Rata-rata ukuran perusahaan sampel tinggi karena *mean* (29.3702) lebih besar daripada median (28.9815).
- 6) Nilai perusahaan yang diukur dengan PBV menunjukkan nilai terendah yaitu sebesar 0.3369 yang diperoleh PT Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI) pada tahun 2020. Sedangkan nilai maksimum sebesar 7.8059 diperoleh PT Impack Pratama Industri Tbk (IMPC) pada tahun 2022. Variabel nilai perusahaan penyebaran datanya terdistribusi merata karena *mean* (2.4058) lebih besar daripada standar deviasinya (1.9028). Rata-rata nilai perusahaan sampel tinggi karena *mean* (2.4058) lebih besar daripada median (1.9068).

## 4.2.2 Uji Asumsi Klasik

### 4.3.2.1 Uji Normalitas

Tujuan pengujian normalitas ialah untuk memeriksa apakah data dalam model regresi, baik variabel independen dan variabel dependennya memiliki sebaran data normal atau tidak. Uji *P-Plot* dan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* digunakan peneliti untuk menguji normalitas data pada penelitian ini.

Hasil uji *P-Plot* dapat dilihat sebagai berikut :



**Gambar 4. 1 Hasil Uji *P-Plot***

**Sumber : Hasil olah data *software* SPSS 25, 2024**

Berdasarkan gambar 4.1 hasil uji *P-Plot* menunjukkan data plotting (titik-titik) yang menggambarkan data sesungguhnya mengikuti garis diagonal. Sehingga dilihat dari grafik tersebut, uji normalitas berdistribusi normal. Selanjutnya dilakukan uji *one-sample k-s* dengan membandingkan nilai *p value* dengan tingkat signifikansi 0.05.

Berikut hasil uji *one-sample k-s* :

**Tabel 4. 3 Hasil Uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov***

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>	
Unstandardized Residual	
N	144
Asymp. Sig (2-tailed)	0.20

**Sumber : Hasil olah data *software* SPSS 25, 2024**

Bedasarkan hasil uji *one-sample k-s* pada tabel 4.3 memperlihatkan bahwa nilai signifikansi adalah 0.20. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditentukan yaitu 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal.

#### 4.3.2.2 Uji Multikolinearitas

Tujuan uji multikolinearitas adalah untuk memeriksa apakah model regresi ditemukan adanya hubungan atau korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Tidak terjadi gejala multikolinearitas jika nilai *Tolerance* > 0.100 dan nilai VIF < 10.00.

Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat sebagai berikut :

**Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas**

<b>Model</b>	<b>Collinerity Statistics</b>	
	<b>Tolerance</b>	<b>VIF</b>
1 Constant		
Profitabilitas	0.633	1.579
Struktur Modal	0.533	1.874
Keputusan Investasi	0.888	1.126
Kebijakan Dividen	0.989	1.011
Ukuran Perusahaan	0.891	1.123
a. Dependent Variabel : Nilai Perusahaan		

**Sumber : Hasil olah data *software* SPSS 25, 2024**

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.4, ada atau tidaknya multikolinieritas dapat disimpulkan sebagai berikut :

**Tabel 4. 5 Kesimpulan Hasil Uji Multikolinieritas**

Variabel Bebas	Keterangan		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
Profitabilitas	0.633 > 0.100	1.579 < 10.00	Tidak terjadi multikolinieritas
Struktur Modal	0.533 > 0.100	1.874 < 10.00	Tidak terjadi multikolinieritas
Keputusan Investasi	0.888 > 0.100	1.126 < 10.00	Tidak terjadi multikolinieritas
Kebijakan Dividen	0.989 > 0.100	1.011 < 10.00	Tidak terjadi multikolinieritas
Ukuran Perusahaan	0.891 > 0.100	1.123 < 10.00	Tidak terjadi multikolinieritas

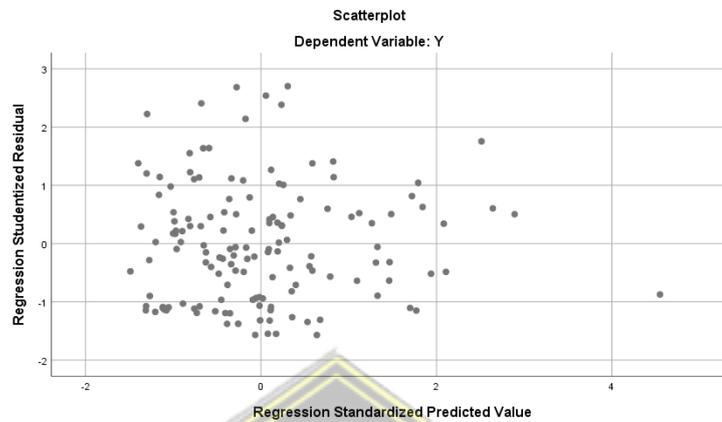
Sumber : Hasil olah data *software* SPSS 25, 2024

Tabel 4.5 memperlihatkan bahwa semua variabel independen pada penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinieritas.

#### 4.3.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Tujuan uji heteroskedastisitas ialah untuk melihat apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual satu ke pengamatan lainnya tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini dilakukan melalui uji *scatterplot* dan uji *glejser*. Uji *scatterplot* dilakukan dengan cara memplot nilai prediktif atau *ZPRED* dengan nilai sisa atau *SRESID*. Sedangkan uji *glejser* dilakukan dengan meregresi nilai *absolut residual*, dengan ketentuan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0.05.

Berikut hasil uji *scatterplot* :



**Gambar 4.2 Hasil Uji *Scatterplot***

**Sumber : Hasil olah data *software* SPSS 25, 2024**

Berdasarkan gambar 4.2, hasil uji *scatterplot* menunjukkan bahwa tidak ada pola yang jelas pada gambar *scatterplot* dan terlihat jika titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heterokedastisitas pada model regresi. Setelah melihat secara visual uji heterokedastisitas melalui uji *scatterplot* maka selanjutnya dilakukan uji *glejser* untuk membuktikan secara statistik data tidak terjadi gejala heterokedastisitas.

Berikut hasil uji *glejser* :

**Tabel 4.6 Hasil Uji *Glejser***

Model	Unstandarized Coefficient			
	B	Std. Error	T	Sig.
1 (Constant)	1.598	2.775	0.576	0.556
Profitabilitas	-0.578	0.322	-1.792	0.075
Struktur Modal	0.489	0.297	1.648	0.101
Keputusan Investasi	-0.005	0.004	-1.462	0.146
Kebijakan Dividen	0.544	0.379	1.434	0.154
Ukuran Perusahaan	0.016	0.096	-0.96	0.924

Dependent Variabel : ABS\_RES

**Sumber : Hasil olah data *software* SPSS 25, 2024**

Berdasarkan hasil uji *glejser* pada tabel 4.6, terjadi atau tidaknya heterokedastisitas pada data penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut :

**Tabel 4.7 Kesimpulan Hasil Uji *Glejser***

	<b>Sig</b>	<b>Kesimpulan</b>
Profitabilitas	0.075 > 0,05	Tidak terjadi heterokedastisitas
Struktur Modal	0.101 > 0,05	Tidak terjadi heterokedastisitas
Keputusan Investasi	0.146 > 0,05	Tidak terjadi heterokedastisitas
Kebijakan Dividen	0.154 > 0,05	Tidak terjadi heterokedastisitas
Ukuran Perusahaan	0.926 > 0,05	Tidak terjadi heterokedastisitas

**Sumber : Hasil olah data *software* SPSS 25, 2024**

Tabel 4.7 memperlihatkan bahwa semua variabel independen pada penelitian ini memiliki nilai signifikansi > 0.05, maka tidak terjadi gejala heterokedastisitas dalam penelitian ini.

#### 4.3.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sekarang dengan periode sebelumnya. Model penelitian yang baik tidak terjadi autokorelasi. Pada penelitian ini uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (*DW-Test*). Menurut (Ghozali, 2018) tidak terjadi gejala autokorelasi jika nilai *Durbin-Watson* terletak antara dua sampai (4-du).

Hasil uji autokorelasi disajikan pada tabel berikut ini :

**Tabel 4. 8 Hasil Uji Autokorelasi**

<b>Model Summary</b>		
<b>Model</b>		
1	Durbin Watson	1.931

**Sumber : Hasil olah data *software* SPSS 25, 2024**

Berdasarkan tabel 4.8, dapat dilihat bahwa nilai *Durbin Watson* menunjukkan angka sebesar 1.931. Nilai (du) pada tabel *Durbin Watson* berdasarkan k atau jumlah variabel independen (5) dan N atau total sampel (144) dengan signifikansi 5 % adalah sebesar 1.800. Sedangkan nilai (4-du) atau (4-1.800) adalah 2.200.

Berdasarkan data yang diperoleh di atas, maka diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$\begin{array}{rccccccc} \text{Du} & < & \text{Durbin Watson} & < & 4\text{-du} \\ 1.800 & < & 1.931 & < & 2.200 \end{array}$$

Dari persamaan di atas, dapat diamati jika nilai *Durbin Watson* terletak di antara (du) sampai dengan (4-du). Maka sesuai dengan ketentuan yang berlaku, dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi atau bebas dari autokorelasi.

### 4.3.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menilai dan mengukur hubungan antara dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Ini membantu dalam memahami bagaimana variabel-variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Analisis regresi berganda pada penelitian ini berfungsi untuk menilai pengaruh profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Berikut hasil uji regresi linier berganda :

**Tabel 4. 9 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda**

Model		Unstandardized Coefficient			
		B	Std. Error	T	Sig.
1	(Constant)	4.838	3.311	1.461	0.146
	Profitabilitas	32.324	0.986	32.794	0.000
	Struktur Modal	-0.197	0.97	-2.045	0.043
	Keputusan Investasi	0.090	0.011	7.976	0.000
	Kebijakan Dividen	0.042	0.020	2.119	0.036
	Ukuran Perusahaan	0.016	0.114	0.139	0.890

Dependent Variabel : Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil olah data *software SPSS 25, 2024*

Berdasarkan tabel 4.11, persamaan regresi pada penelitian ini dapat ditulis sebagai berikut :

$$PBV = 4.838 + 32.324 ROE - 0.197 DER + 0.090 PER + 0.042 DPR + 0.016 SIZE + e$$

Keterangan :

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien regresi

PBV = Nilai Perusahaan

ROE = Profitabilitas

DER = Struktur Modal

PER = Keputusan Investasi

DPR = Kebijakan Dividen

SIZE = Ukuran Perusahaan

$e$  = *error term*

Persamaan di atas selanjutnya dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- 1) Konstanta sebesar 4.838 menunjukkan bahwa apabila nilai profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan adalah konstan maka besarnya nilai perusahaan 4.838 satuan.
- 2) Profitabilitas yang diukur dengan ROE memiliki nilai koefisien sebesar 32.324, hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan variabel profitabilitas senilai satu satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 32.324 satuan.
- 3) Struktur modal yang diukur dengan DER memiliki nilai koefisien sebesar -0.197, hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan variabel struktur modal senilai satu satuan maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0.197 satuan.
- 4) Keputusan investasi yang diukur dengan PER memiliki nilai koefisien sebesar 0.090, hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan variabel keputusan investasi senilai satu satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0.090 satuan.
- 5) Kebijakan dividen yang diukur dengan DPR memiliki nilai koefisien sebesar 0.042, hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan variabel kebijakan dividen senilai satu satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0.042 satuan.
- 6) Ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar 0.016, hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan variabel ukuran perusahaan senilai satu satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0.016 satuan.

#### 4.3.4 Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Uji t dilakukan dengan ketentuan nilai signifikansi kurang dari 0.05 maka hipotesis diterima.

Hasil uji t disajikan sebagai berikut :

**Tabel 4. 10 Hasil Uji t**

Model		Unstandardized Coefficient			
		B	Std. Error	T	Sig.
1	(Constant)	4.838	3.311	1.461	0.146
	Profitabilitas	32.324	0.986	32.794	0.000
	Struktur Modal	-0.197	0.97	-2.045	0.043
	Keputusan Investasi	0.090	0.011	7.976	0.000
	Kebijakan Dividen	0.042	0.020	2.119	0.036
	Ukuran Perusahaan	0.016	0.114	0.139	0.890
Dependent Variabel : Nilai Perusahaan					

Sumber : Hasil olah data *software* SPSS 25, 2024

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.12 maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat diuraikan sebagai berikut :

- 1) Hasil pengujian pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0.00 < 0.05$  dan nilai koefisien regresi sebesar 32.324, artinya profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (**H1 diterima**).
- 2) Hasil pengujian pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0.043 < 0.05$  dan nilai koefisien regresi sebesar -0.197, artinya struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (**H2 diterima**).

- 3) Hasil pengujian pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0.00 < 0.05$  dan nilai koefisien regresi sebesar 0.90, artinya keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (**H3 diterima**).
- 4) Hasil pengujian pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0.036 < 0.05$  dan nilai koefisien regresi sebesar 0.042, artinya profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (**H4 diterima**).
- 5) Hasil pengujian pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0.890 > 0.05$  dan nilai koefisien regresi sebesar 0.16, artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (**H5 ditolak**).

#### 4.3.5 Uji Fit Model

##### 4.3.5.1 Uji F

Tujuan uji F yaitu menunjukkan apakah semua variabel independen yang memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

Hasil uji F sebagai berikut :

**Tabel 4. 11 Hasil Uji F**

Model	Anova				
	Sum of Square	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	404.227	5	80.845	98.229	0.000
Residual	113.578	138	0.823		
Total	517.805	143			

Sumber : Hasil olah data *software* SPSS 25, 2024

Hasil uji F tabel 4.10 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar  $0.00 < 0.05$  artinya profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga disimpulkan jika model ini layak untuk digunakan pada penelitian.

#### 4.3.5.2 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel independen dengan melihat nilai *Ajusted R<sup>2</sup>*. Nilai tersebut menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Apabila nilai  $R^2$  mendekati satu maka dampak variabel independen pada variabel dependen semakin kuat.

Hasil uji koefisien detreminasi dapat dilihat sebagai berikut :

**Tabel 4. 12 Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R Square	Ajusted R Square
1	0.781	0.773

Sumber : Hasil olah data *software SPSS 25, 2024*

Hasil pengujian koefisien determinasi pada tabel 4.11 menunjukkan nilai *Ajusted R<sup>2</sup>* adalah 0.773 atau 77.3%. Hal tersebut dapat diuraikan bahwa profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan bisa menjelaskan atau memiliki kontribusi terhadap nilai perusahaan sebesar 77.3%. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 22.7% (100% - 77.3%) dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan kuat terhadap nilai perusahaan.

### 4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

#### 4.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, variabel profitabilitas terbukti memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang diukur dengan ROE mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan dari modal sendiri. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam mengelola modalnya untuk memperoleh keuntungan yang maksimal. Pertumbuhan laba yang pesat mencerminkan prospek perusahaan yang cerah di masa depan dan memberikan jaminan kemakmuran bagi pemegang saham, sehingga dapat menarik minat investor untuk menanamkan modal. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan akan semakin tinggi seiring dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan.

Pernyataan yang disebutkan di atas diperkuat oleh *signalling theory* yang mengungkapkan jika korelasi antara ROE dengan nilai perusahaan merupakan korelasi yang positif. ROE yang semakin tinggi akan menyampaikan *signal* positif untuk investor jika perusahaan sedang dalam situasi yang menguntungkan. Hal tersebut akan ditangkap investor sebagai *good news*, sehingga investor akan menanamkan saham pada perusahaan dengan ROE yang tinggi. Hasil studi ini juga sejalan dengan penelitian oleh Anggraeny et al. (2021), Laksono & Rahayu (2021), Saputri & Bahri (2021), yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Artinya setiap kenaikan profitabilitas perusahaan akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan.

### 4.3.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Menurut hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, variabel struktur modal terbukti memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang diukur dengan DER mencerminkan total utang perusahaan terhadap total ekuitas perusahaan. Semakin tinggi DER mengindikasikan jika proporsi kekayaan perusahaan yang digunakan untuk membiayai operasionalnya semakin besar berasal dari utang. Menurut Husnan (2000) dalam Adita & Mawardi (2018) perusahaan yang menggunakan utang sebanyak-banyaknya bukanlah struktur modal yang ideal, sebab perusahaan yang mempunyai banyak utang tidak dapat bekerja dengan baik atau kinerja perusahaan menurun. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap kreditur sehingga menyebabkan risiko perusahaan semakin tinggi. Investor cenderung menghindari risiko, oleh karena itu mereka akan menghindari perusahaan dengan utang yang tinggi. Permintaan saham yang semakin sedikit membuat harga saham menurun sehingga membuat nilai perusahaan pun menurun.

Uraian di atas sejalan dengan *signalling theory* yang mengungkapkan jika DER dan nilai perusahaan memiliki korelasi yang negatif, yaitu DER meningkat akan menurunkan *return* saham. Hal tersebut ditangkap investor sebagai suatu *signal* yang negatif, sehingga mereka akan menghindari perusahaan dengan DER tinggi. Hasil studi ini selaras dengan studi oleh Saputri & Bahri (2021), Munawaroh & Ramadhan (2022), Irawati et al. (2022), yang menyatakan jika struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh negatif signifikan pada nilai perusahaan. Artinya setiap kenaikan struktur modal akan menurunkan nilai perusahaan.

### 4.3.3 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Menurut hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, variabel keputusan investasi terbukti memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Aktivitas investasi yang diterapkan oleh suatu bisnis diharapkan dapat memperoleh imbal hasil yang optimal, sehingga hasil tersebut dapat dipakai kembali untuk investasi lebih lanjut atau diberikan sebagai dividen kepada pemegang saham. *Investment decisions* yang diukur dengan PER mencerminkan perbandingan harga saham saat ini dengan laba bersih per saham. Rasio PER membantu menilai mahal murahnya suatu saham berdasarkan potensi manajemen untuk memperoleh *net profit*. PER yang tinggi mencerminkan semakin banyak keuntungan yang dihasilkan perusahaan dan menunjukkan prospek pertumbuhan yang baik di masa depan. PER yang tinggi akan menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut, dan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan.

Pernyataan di atas sejalan dengan *signalling theory* yang menjelaskan jika terdapat korelasi positif antara PER dengan nilai perusahaan. Alokasi investasi yang dilakukan perusahaan memberikan *signal* positif tentang prospek jangka panjang, sehingga bisa meningkatkan *stock price* perusahaan. Hal tersebut akan ditangkap investor sebagai *good news*, sehingga perusahaan akan menanamkan saham pada perusahaan dengan PER yang tinggi. Teori tersebut selaras dengan studi yang dilaksanakan oleh Laksono & Rahayu (2021), Agung et al. (2021), Ardatiya et al. (2022), yang menyatakan jika keputusan investasi yang diprosikan dengan PER memiliki dampak positif signifikan atas nilai perusahaan. Artinya setiap kenaikan investasi perusahaan akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan.

#### 4.3.4 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Menurut hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, variabel kebijakan dividen terbukti memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang dihitung dengan DPR menggambarkan proporsi antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per saham. Proporsi ini menguraikan seberapa banyak laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan untuk dividen. Semakin tinggi DPR menunjukkan bahwa perusahaan memiliki potensi yang lebih besar dalam membagikan laba, berarti semakin tinggi pembagian laba kepada investor mencerminkan terdapat peningkatan laba perusahaan. Investor cenderung berminat melakukan investasi di perusahaan dengan DPR tinggi, karena pembayaran dividen yang besar menunjukkan laba perusahaan yang lebih tinggi. Selain itu, pembayaran dividen akan meningkatkan kepercayaan pemegang saham karena berhubungan dengan prospek perusahaan di masa depan. Hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pernyataan di atas sejalan dengan *Signalling theory* yang menegaskan jika distribusi dividen berfungsi sebagai *signal* bagi pasar bahwa perusahaan mempunyai potensi pertumbuhan di masa depan. Distribusi dividen juga dapat mendorong penilaian pasar terhadap saham perusahaan yang relevan. Hal tersebut akan ditangkap investor sebagai *good news*, sehingga investor akan menanamkan saham pada perusahaan dengan DPR yang tinggi. Sejalan dengan teori tersebut, penelitian Anggraeny et al. (2021), Agung et al. (2021), Ardatiya et al. (2022), menyampaikan jika kebijakan dividen yang dihitung dengan DPR memiliki efek positif signifikan atas nilai perusahaan.

#### 4.3.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, variabel ukuran perusahaan terbukti tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat diartikan jika besar kecilnya total aktiva perusahaan tidak berdampak atas kenaikan atau penurunan nilai perusahaan. Merujuk pada hasil studi, peneliti menemukan jika total aset yang lebih besar belum tentu memiliki nilai perusahaan yang besar juga, dan sebaliknya perusahaan dengan total aset yang lebih kecil belum tentu mempunyai nilai perusahaan yang rendah. Sebagai perbandingan, pada tahun 2022 PT Alkindo Naratama Tbk memiliki total aset sebesar Rp 1.5 Triliun dan PBV 1.39, lebih besar dari PBV PT Indofood Sukses Makmur Tbk sebesar 0.63 dengan total aset Rp 180 Triliun. Sedangkan PT Indocement Tungal Prakasa memiliki total aset Rp 25 Triliun dan PBV sebesar 1.86, lebih besar daripada PBV PT Indospring Tbk sebesar 0.43 dengan total aset Rp 3 Triliun.

Fenomena tersebut menguraikan jika perusahaan dengan total aset besar tidak menjamin mempunyai nilai perusahaan yang tinggi, begitupun sebaliknya. Hal tersebut dapat diasumsikan jika dalam menanamkan modalnya, investor tidak hanya melihat pada total asetnya saja. Investor lebih melihat aspek-aspek seperti performa perusahaan yang terungkap pada *financial statement* perusahaan, citra perusahaan, serta *dividend policy* sebelum menetapkan untuk menyalurkan investasinya pada suatu perusahaan (Suwardika dan Mustanda, 2017). Temuan dari studi ini konsisten dengan temuan Kurniawati et al. (2022), (Laksono & Rahayu, 2021), (Wilfridus & Susanto, 2021), yang menemukan jika ukuran perusahaan yang diukur melalui total aset tidak mempunyai dampak atas nilai perusahaan.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **4.1 Kesimpulan**

Bersumber pada studi yang sudah dilaksanakan, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Hasil studi mengungkapkan bila profitabilitas, keputusan investasi, dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Uji koefisien determinasi mengungkapkan bila profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan dapat menerangkan atau mempunyai pengaruh sebanyak 77.3% atas nilai perusahaan. Sisanya, 22.7% diterangkan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam studi ini.

#### **4.2 Implikasi**

Bersumber pada studi yang sudah dilaksanakan, dapat diuraikan implikasi secara teoritis dan praktis yaitu :

1. Implikasi Teoritis

Hasil studi ini bisa digunakan di bidang ilmu akuntansi khususnya nilai perusahaan dan dapat dijadikan referensi bagi penelitian selanjutnya.

## 2. Implikasi Praktis

- a. Bagi perusahaan, hasil studi ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan penentuan kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan.
- b. Bagi investor, hasil studi ini bisa berfungsi sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan saat menanamkan modal.

### 4.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu :

1. Studi terbatas pada periode penelitian yang tergolong pendek yaitu selama empat tahun (2019-2022).
2. Studi terbatas pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI sebagai sampel penelitian, oleh karena itu penemuan penelitian tidak bisa dibandingkan dengan perusahaan di sektor lainnya.

### 4.4 Saran

Berdasarkan hasil studi, saran yang dapat diberikan peneliti yaitu :

1. Bagi para akademisi, agar melakukan analisis mengenai faktor-faktor *non financial* yang mempunyai dampak atas nilai perusahaan, seperti *Enterprise Risk Management* (ERM). Iswajuni et al. (2018) mengungkapkan jika ERM mempunyai dampak positif signifikan atas nilai perusahaan. Adanya penanganan risiko yang lebih baik dengan diterapkannya ERM pada suatu perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor, situasi tersebut dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

2. Bagi perusahaan, pihak manajemen hendaknya dapat mempertimbangkan profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi, dan kebijakan dividen sebagai faktor-faktor yang berdampak pada nilai perusahaan. Dengan demikian, perusahaan bisa mengoptimalkan nilai tersebut dan menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya.
3. Bagi investor, hendaknya dapat mempertimbangkan profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi, dan kebijakan dividen sebagai faktor-faktor yang berdampak pada nilai perusahaan. Dengan demikian, investasi yang dilakukan dapat menghasilkan *return* yang baik sesuai yang diharapkan.



## DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, D. S., Dillah, U., & Sutardji. (2020). Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 17(1), 42–49.
- Adita, A., & Mawardi, W. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Total Assets Turnover, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016). *Jurnal Studi Manajemen Organisasi*, 15(1), 29–43.
- Afrizal, Y. H., & Mursalim. (2019). Pengaruh Asimetri Informasi, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Earnings Management. *AkMen JURNAL ILMIAH*, 2(1), 552–563.
- Agung, G., Hasnawati, S., & Huzaimah, R. A. F. (2021). The Effect of Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy on Firm Value (Study on Food And Beverage Industry Listed on the Indonesia Stock Exchange, 2016-2018). *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 17(1), 1–12.
- Ahmad, G. N., Lullah, R., & S. Siregar, M. E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 11(1), 169–184.
- Al Indo, D., & Anwar, S. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Pemediasi. *Jurnal Akuntansi Kompetif*, 4(3), 215–224.
- Alpi, M. F. (2020). Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *Seminar of Social Sciences Engineering & Humaniora*, 9(2), 8–18.
- Anggraeny, V., Ermaya, H. N. L., & Sumilir. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45. *Prosiding Biema*, 2(1), 792–811.
- Ardatiya, E., Kalsum, U., & Kosim, B. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Keuangan*, 3(2), 71–82.
- Arifianto, M., & Chabachib, M. (2016). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks LQ-45 Periode 2011-2014). *Diponegoro Journal Of*

*Management*, 5(1), 1–12.

- Armelia, S. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aktifa terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik (Studi Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga). *Jom Fisip*, 3(2), 1–13.
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010 - 2014. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 31–39.
- Ayub, A. M., & Amin, M. N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 319–330.
- Bergh, D. D., Connelly, B. L., Ketchen, D. J., & Shannon, L. M. (2014). Signalling Theory and Equilibrium in Strategic Management Research: An Assessment and a Research Agenda. *Journal of Management Studies*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 14). Jakarta : Salemba Empat.
- Chasanah, A. N., & Adhi, D. K. (2017). Profitability, Capital Structure, and Liquidity Influence on Corporate Value on Listed Real Estate Companies in BEI , 2012-2015. *Jurnal Fokus Ekonomi*, 12(2), 131–146.
- Dede Pramurza. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2018. *Journal of Applied Accounting And Business*, 3(1), 33–40.
- Defitri, S. Y. (2016). Pengaruh Pemahaman Akuntansi dan Pemanfaatan Teknologi Informasi terhadap Kualitas Laporan Keuangan Pemerintah Daerah. *National Conference of Applied Sciences, Engineering, Business and Information Technology, Politeknik Negeri Padang, 15-16 Oktober 2016*, 309–314.
- Deomedes, S. D. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi*, 7(1), 100–115.
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage serta Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverages di BEI. *Bisma: Jurnal Manajemen*, 5(2), 68–75.
- Dewi, D. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu*

dan Riset Akuntansi, 8(1), 1–19.

Dewi, L. A., & Praptoyo, S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(2), 1–17.

Dharma, B., Atila, C. W., & Nasution, A. D. (2023). Mengapa PBV ( Price Book Value ) Penting dalam Penilaian Saham (Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI periode 2021). *Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Kreatif*, 1(1), 80–89.

Ernawati, & Handayani, S. (2019). Analisis Likuiditas, Working Capital Turn Over, dan Pengaruhnya terhadap Profitabilitas Pada PT. Sumber Alfaria Trijaya, Tbk. *Derivatif: Jurnal Manajemen*, 13(2), 34–39.

Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang : Badan Penebit Universtas Diponogoro.

Gz, A. A., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(4), 3974–3987.

Hakim, M. Z., & Abbas, D. S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas, Investment Opportunity Set (IOS), dan Profitabilitas terhadap Kualitas Laba (Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 3(2), 26–51.

Hanafi, M. M., & Halim, A. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.

Handayati, R., & Zulyanti, N. R. (2018). Pengaruh Earning per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return on Assets (ROA) terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Penelitian Ilmu Manajemen*, 3(1), 615–620.

Hantono. (2015). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2013. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 5(1), 21–29.

Harahap, S. S. (2018). *Teori Akuntansi*. Jakarta : Rajawali.

Harmono. (2017). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Jakarta : Bumi Aksara.

Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFE.

Hermanto, A., & Ibrahim, I. D. K. (2020). Analisis Pengaruh Return on Equity

(ROE), Earning per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018. *Target : Jurnal Manajemen Bisnis*, 2(2), 179–194.

Hermina. (2014). Analisis Pengaruh CAR, NPL, LDR, dan BOPO terhadap Profitabilitas (ROE) pada Bank Umum Syariah (Studi Kasus Pada Bank Umum Syariah di BEI 2008-2012). *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 3(2), 129–142.

Hery. (2017). *Riset Akuntansi*. Jakarta : Gramedia Widiasarana Indonesia.

Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Grasindo.

Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8.

Indomo, U. S. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Pertambangan Periode 2012-2016. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(02), 267–279.

Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Corporate & Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya : Scopindo Media Pustaka.

Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan : Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sektor Industri Food and Beverages. *Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 813–827.

Iswajuni, Soetedjo, S., & Manasikana, A. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management (ERM) terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek. *Jurnal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 147–153.

Jefriyanto. (2021). Perbandingan Return on Asset, Return on Equity, Gross Profit Margin, Operating Profit Margin, dan Net Profit Margin Sebelum dan Semasa COVID-19 pada PT Matahari Department Store Tbk. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(1), 61–66.

Kalsum, U., & Oktavia, Y. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(1), 39–52.

Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.

Kelana, S. K. P., & Amanah, L. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan

- Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(1), 1–22.
- Kuncoro, M. (2018). *Metode Kuantitatif, Teori dan Aplikasinya untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Kurniawati, D., Akbar, T., & Hendratmoko, S. (2022). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada PT. Petrosea Tbk. (Studi Empiris di Bursa Efek Indonesia) Periode 2014-2021. *GEMILANG: Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 2(4), 246–256.
- Kusumawati, D. A. P. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura (JEBAV)*, 1(1), 1–13.
- Laksono, B. S., & Rahayu, Y. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(1), 1–17.
- Leman, W., Suriawinata, I. S., & Noormansyah, I. (2020). The Effect of Capital Structure, Profitability and Company Size on Value of Companies in the Automotive Industry Sector Listed on IDX 2014-2018. *Indonesian Journal of Business, Accounting and Management*, 3(2), 77–82.
- Mahpudin, E., & Suparno. (2016). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 2(2), 56–75.
- Maria, G., & Birawan, I. G. K. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Periode 2017-2021). *Jurnal Economina*, 1(2), 84–94.
- Merida. (2022). Pengaruh Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2021. *Jurnal Penelitian, Pengembangan Ilmu Manajemen dan Akuntansi*, 26(11), 3195–3227.
- Muammar, Orbaningsih, D., & Ahmad. (2019). Determinan Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Leverage sebagai Pemoderasi pada Perusahaan Konstruksi. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(2), 11–30.
- Munawaroh, A., & Ramadhan, Z. (2022). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*,

3(1), 43–54.

- Mursalin, Hendragunawan, Alamzah, N., & Sanusi, A. (2015). Financial Decision, Innovation, Profitability, and Company Value: Study on Manufacturing Company Listed in Indonesian Stock Exchange. *Journal Information Management and Business Review*, 7(2), 72–78.
- Mutamimmah. (2019). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2013-2017). *Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang (Maksimum)*, 9(2), 93–107.
- Nainggolan, N., Giawa, B., Sitorus, J. S., & Sanjaya, N. M. W. S. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, dan Tingkat Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 6(1), 35.
- Nurdiah, S., Supraptiningsih, J. D., Sopian, & Indah, M. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur modal pada Perusahaan Ritel. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 1(1), 155–169.
- Nursanita, Faruqi, F., & Rahayu, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia Tahun 2015-2018. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(1), 153–171.
- Nursolehudin, Salangga, S., Rahmalika, I., Herlina, N., & Rustandi, A. (2019). Pengaruh Rasio Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Suatu Studi pada PT. Kimia Farma Tbk. Periode 2012 - 2016). *Business Management and Enterpreunrship Journal*, 1(1), 140–153.
- Oktrima, B., & Sutrisno, B. (2023). Effect of Capital Structure and Profitability on Company Values. *International Journal of Educational Administration, Management, and Leadership*, 4(1), 13–20.
- Primadita, A. V. (2017). Pengaruh Dividend Yield, Dividend Payout Ratio, dan Earning Volatility terhadap Volatilitas Harga Saham. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura (JEBAV)*, 1(1), 1–11.
- Purnama, H. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010 - 2014. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 11–21.
- Putri, R. J., & Mulyadini, V. C. (2023). The Effect of Dividend Policy and Profitability on Firm Value. *Accounting and Finance Studies*, 3(2), 142–156.
- Rahayu, M., & Sari, B. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai

Perusahaan. *Jurnal Sosial Dan Humaniora*, 2(2), 69–76.

Rahmawati, K. S., Yulianti, & Suryawardana, E. (2020). Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Majalah Ilmiah Solusi*, 18(3), 117–131.

Riyanto, B. (2017). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada.

Rodoni, A., & Ali, H. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Mitra Wacana Media.

Samrotun, Y. C. (2015). Kebijakan Dividen dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma*, 13(1), 92–103.

Saputri, D. R., & Bahri, S. (2021). The Effect Of Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value. *International Journal of Educational Research & Social Sciences*, 2(6), 1316–1324.

Setianto, B. (2016). *Panduan Praktis Dasar Analisa Keuangan* (Revisi). PT Grasindo.

Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 7717–7745.

Solichah, W. A. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 4(10), 1–17.

Sormin, R. D. D., Hasnawatia, S., & Faisolb, A. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 17(3), 141–161.

Subramanyam, K. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.

Sudana, I. M. (2019). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Surabaya : Airlangga University Press.

Sudjana. (2018). *Metode Statistika*. Bandung : Tarsito.

Sugiyono. (2019). *Metodologi Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif dan R&D*. Bandung : CV Alfabeta.

Sujarweni, V. W. (2018). *Metodologi Penelitian Bisnis dan Ekonomi Pendekatan Kuantitatif*. Jakarta : Pustaka Baru Press.

- Sukamulja, S. (2019). *Analisis Laporan Keuangan sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi* (Edisi 1). Yogyakarta : Andi.
- Suprianto, H. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomika*, 7(1), 330–343.
- Susanti, E., & Idayati, F. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 12(9), 1–18.
- Susanto, E. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Pertumbuhan Perusahaan (Growth) terhadap Struktur dan Nilai Perusahaan. *Jurnal STIE Semarang*, 8(3), 1–20.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248–1277.
- Tarima, G., Parengkuan, T., & Untu, V. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(4), 465–474.
- Utomo, N. A. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 5(1), 82–94.
- Vernando, J., & Erawati, T. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening : Studi Empiris di BEI. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 15(1), 13–25.
- Wahyuningsih, S. (2020). Pengaruh Debt to Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return on Equity (ROE) pada Perusahaan Keramik Porselen dan Kaca yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Pendidikan UNM*, 1(1), 1–6.
- Wibowo, B. A. (2015). Pengaruh Price to Book Value (PBV), Earning Per Share (EPS), Current Ratio (CR), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 3(2), 1–12.
- Wijaya, R. (2019). Analisis Perkembangan Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) untuk Mengukur Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1), 40–51.
- Wilfridus, B., & Susanto, L. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 3(3), 975–983.

- Wira, D. (2020). *Analisis Fundamental Saham*. Jakarta : Exceed.
- Yuliana, R. (2018). Pengaruh Return On Assets dan Debt to Equity Ratio serta Firm Size terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Farmasi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal FEB UNMUL*, 1–20.
- Yutanesy, J., & Suhendah, R. (2022). Perubahan Harga, Volume Saham, dan Kapitalisasi Pasar Selama COVID-19 pada Sektor Keuangan. *Jurnal Ekonomi*, 27(03), 159–181.

