

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, UKURAN
PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Skripsi

Untuk memenuhi sebagai persyaratan

Mencapai derajat Sarjana S1

Program Studi Akuntansi



Disusun Oleh:

Norliya

Nim: 31402000114

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

2024

HALAMAN JUDUL

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, UKURAN
PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Skripsi

Untuk memenuhi sebagai persyaratan

Mencapai derajat Sarjana S1

Program Studi Akuntansi



Disusun Oleh:

Norliya

Nim: 31402000114

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

2024

SKRIPSI

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, UKURAN
PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Disusun oleh :

Norliya

NIM : 31402000114

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya

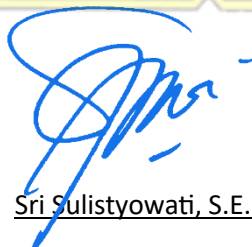
Dapat diajukan dihadapan sidang panitia ujian skripsi

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 7 Desember 2024

Pembimbing



Sri Sulistyowati, S.E.,M.Si

NIK. 211403017

HALAMAN PENGESAHAN

HALAMAN PENGESAHAN
PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN,
PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Dixusun oleh :

Norliya

NIM : 31402000114

Telah dipertahankan di depan dosen penguji

Pada tanggal 26 Desember 2024

Susunan Dewan Penguji

Susunan Dewan Penguji

Dosen Pembimbing

Dosen Penguji I



Sri Sulistyowati
12/16/2024

Sri Sulistyowati, SE., M.Si., Akt., CIISA.
NIK. 21140317



Prof. Dr. Hj. Indri Kartika, M.Si., Akt., CA
NIK. 211490002

Dosen Penguji II



Naila Najihah, SE., M.Sc., Akt.
NIK. 211418029

Skripsi ini telah diterima sebagai syarat untuk melanjutkan penelitian sebagai salah satu syarat
memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada tanggal 26 Desember 2024.

Ketua Program Studi Akuntansi



Provita Wijavanti, SE., M.Si., Ph.d., Ak., CA., IFP., AWP.
NIK. 211403012

Halaman Pernyataan

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Norliya

NIM : 31402000114

Fakultas : Ekonomi/ Akuntansi

Universitas : Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Dengan Ini Saya Menyatakan Bahwa Skripsi Yang Berjudul “**PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**” adalah benar-bener hasil karya peneliti sendiri, bukan merupakan hasil plagiasi atau mengambil alih seluruh atau sebagian besar karya tulis orang lain tanpa menyebutkan sumbernya. Apabila dikemudian hari skripsi ini terbukti ditemukan pelanggaran terhadap hasil plagiasi dari karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 26 Desember 2024

Yang memberi pernyataan



Norliya

NIM : 31402000114

PERNYATAAN PERSETUJUAN UNGGAH KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Norliya

Nim : 31402000114

Fakultas : Ekonomi/ Akuntansi

Universitas : Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa Tugas Akhir/Skripsi/Tesis/Disertasi* dengan judul :

“PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN ”

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, 26 Desember 2024
Yang menyatakan,



(Norliya)

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

Barangsiapa menempuh jalan untuk mendapatkan ilmu, Allah akan memudahkan baginya jalan menuju surga

(HR. Muslim)

Dan sungguh akan Kami berikan cobaan Anda, dengan sedikit ketakutan, kelaparan, kekurangan, harta, jiwa dan buah-buahan. Dan berikanlah berita gembira kepada orang-orang yang sabar

(QS. Al-Baqarah: 155)

Allah tidak membebani seseorang itu melainkan sesuai dengan kesanggupannya

(QS. Al Baqarah: 286)

Skripsi ini saya persembahkan kepada:

“Allah SWT, karena kepada-Nya kami menyembah dan kepada-Nya kami meminta pertolongan

“Keluarga kecil saya Bapak Sukat dan Ibu Mundiya, kakak saya Lilik Rahmawati, dan adik saya Adi Retno Suyoto yang selalu memberikan dukungan dan motivasi dalam hidup saya”

“Sri Sulistyowati, S.E.,M.Si selaku Dosen Pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk membimbing dan memberi masukan dalam penyusunan skripsi ini”

Abstark

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Pada penelitian ini nilai perusahaan di proksikandengan PBV populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2022. Metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dan diperoleh 201 sampel perusahaan. Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

Abstract

This study aims to analyze the effect of Capital Structure, Liquidity, Company Size, Profitability, and Dividend Policy on Company Value. In this study, company value is proxied by PBV. The population in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020-2022 period. The sampling method uses purposive sampling and 201 company samples were obtained. The analysis technique used to test the hypothesis is multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that capital structure disclosure has a positive and significant effect on company value, liquidity has a negative and insignificant effect on company value, company size has a negative and insignificant effect on company value, profitability has a positive and significant effect on company value, dividend policy has a positive and significant effect on company value.

Keywords: Capital Structure, Liquidity, Company Size, Profitability, Dividend Policy, Company Value.

INTISARI

Pada penelitian ini berfokus pada pengaruh yang menyebabkan nilai perusahaan mengalami kenaikan maupun penurunan. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah pengungkapan struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen.

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yang bersumber pada annual report dan sustainability report pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020-2022. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, yakni pengambilan sampel yang menekankan pada kriteria-kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Dari 195 perusahaan yang telah diteliti terdapat 67 sampel perusahaan yang memenuhi kriteria.

Pengujian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Berdasarkan pengujian hipotesis menggunakan IBM SPSS 24, pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa pengungkapan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi

**“PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, UKURAN
PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN”**

Disusun oleh:

Norliya

Nim : 31402000114

Telah dipresentasikan di depan dosen penguji Pada Tanggal 26 Desember 2024

Susunan Dewan Penguji

Dosen Pembimbing

Dosen Penguji I

Sri Sulistyowati, SE., M.Si., Akt., CIISA.

NIK. 21140317

Dr. Hj. Indri Kartika, M.Si., Akt., CA

NIK. 211490002

Dosen Penguji II

Naila Najihah, SE., M.Sc, Akt

NIK. 211418029

Skripsi ini telah diterima sebagai syarat untuk melanjutkan penelitian sebagai

salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada tanggal

26 Desember 2024

PRAKATA

Puji Syukur atas Tuhan Yang Maha Esa atas Rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis mampu menjalankan dan menyelesaikan pra skripsi yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Persiapan pradisertasi ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana dari Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang. Penulis menyadari bahwa secara tidak langsung telah banyak memberikan bimbingan, dukungan dan motivasi untuk menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan yang sebesar-besarnya kepada :

1. Prof. Dr. Heru Sulisty, SE., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.
2. Dr. Provita Wijayanti, SE., M.Si., Akt., CA selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.
3. Ibu Sri Sulistyowati, SE., M.Si., Akt., CIISA selaku dosen pembimbing yang telah membimbing dan memberikan masukan serta arahan dengan baik sehingga penyusunan pra-skripsi ini mendapatkan hasil yang maksimal.
4. Seluruh dosen dan staf pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung yang telah memberikan ilmu yang sangat bermanfaat bagi penulis.

5. Ayah, Ibu, Adik dan keluarga tercinta atas kasih sayang, doa yang tiada henti memberikan do'a, dorongan semangat, serta kasih sayang dan segalanya dalam hidup ini kepada saya.
6. Kepada teman-teman ku yang yang senantiasa mendengarkan keluh kesah penulis, memberi dukungan, motivasi dan menemani penulis sehingga pra-skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.
7. Mas Gilga sahid dengan lagu-lagunya yang menemani saya saat membuat penyusunan proposal skripsi.
8. Kepada teman dekat saya yang senantiasa mendengarkan keluh kesah penulis, memberi dukungan dan motivasi penulis sehingga pra-skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.
9. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan dukungan dan bantuan dalam penyusunan skripsi ini.

Penulis menemukan bahwa dalam proses penyusunan skripsi ini terdapat banyak kekurangan karena keterbatasan. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

DAFTAR ISI

Skripsi	i
Skripsi	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	xi
PRAKATA.....	xii
DAFTAR ISI	xiv
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Pertanyaan Penelitian	12
1.4 Tujuan Penelitian	12
1.5 Manfaat Penelitian	13
BAB II KAJIAN PUSTAKA	14
2.1 Landasan Teori	14
2.1.1 Signalling Theory	14
2.2 Variabel Penelitian	15
2.2.1 Nilai Perusahaan	15
2.2.2 Struktur Modal	16
2.2.3 Likuiditas	17
2.2.4 Ukuran Perusahaan	17
2.2.5 Profitabilitas	19
2.2.6 Kebijakan Dividen	20
2.3 Penelitian Terdahulu	21
2.4 Pengembangan Hipotesis	28
2.4.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	28
2.4.2 Likuiditas	29
2.4.3 Ukuran Perusahaan	30
2.4.4 Profitabilitas	31
2.4.5 Kebijakan Dividen	33

2.5 Kerangka Pemikiran Teoritis	34
BAB III METODE PENELITIAN	34
3.1 POPULASI DAN SAMPEL	34
3.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	34
3.2.1 Variabel Dependen (Y)	34
3.2.2 Variabel Independen (X)	37
3.3 Sumber dan Jenis Data	39
3.4 Metode Pengumpulan Data	40
3.5 Teknik Analisis Data	40
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif	40
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	41
3.6 Model Regresi Linier Berganda	43
3.7 Koefisien Determinasi	44
3.8 Uji F (F-test)	45
3.9 Uji T (test)	45
BAB IV	47
HASIL PENELITIAN	47
4.1. Deskripsi Sampel Penelitian	47
4.2. Statistik Deskriptif	48
4.3. Uji Asumsi Klasik	55
4.4. Analisis Linear Berganda	60
4.8. Pembahasan Hasil Penelitian	68
BAB V	70
PENUTUP	70
5.1 Kesimpulan	70
5.2 Keterbatasan Penelitian	72
5.3 Implikasi Penelitian	73
5.5 Saran	75
DAFTAR PUSTAKA	77

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Penelitian Terdahulu.....	22
-------------------------------------	----



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.2 Fenomena PBV pada Perusahaan Manufaktur Periode 2016 – 2020...3
Gambar 2.1 Kerangka Penelitian34



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Nilai perusahaan merupakan harga saham suatu perusahaan yang bersedia dibayar oleh investor yang mencerminkan keadaan perusahaan saat ini dan dapat menggambarkan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga nilai perusahaan dapat mempengaruhi penilaian investor Perusahaan.

Tujuan perusahaan adalah memperoleh keuntungan yang memakmurkan pemegang saham atau pemilik perusahaan. Semua bisnis pasti mempunyai tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah memperoleh laba agar hasilnya semaksimal dengan sumber daya yang tersedia, sedangkan dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan ini menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang cukup tinggi.

Nilai perusahaan merupakan gambaran keadaan perusahaan, jika nilai perusahaan baik maka calon investor akan mempunyai sikap positif terhadap perusahaan, dan sebaliknya nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Terkadang perusahaan mengalami kegagalan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena manajemen mengutamakan kepentingannya sendiri.

Nilai suatu perusahaan mencerminkan pendapat investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham,

sehingga ketika harga saham tinggi maka nilai perusahaan tersebut mengalami ketinggian. Sedangkan nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang akan dibayar oleh calon investor jika perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan, seperti surat berharga. Nilai pasar yang tinggi membuat pasar tidak hanya percaya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga prospeknya di masa depan. Nilai perusahaan dianggap penting karena dapat mencerminkan efisiensi suatu perusahaan sehingga dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Saat ini pemerintah semakin fokus menekan kinerja industri manufaktur sebagai salah satu penggerak ekonomi nasional kinerja industri manufaktur pada tahun 2020 masih tumbuh positif meskipun ditengah kondisi yang belum pasti. Peningkatan tersebut berjalannya waktu dengan melonjaknya produktivitas sejumlah sektoral melalui penambahan investasi. Selama ini sektor industri memiliki peranan yang strategis karena dapat konsisten memberikan kontribusi terbesar pada perekonomian nasional. Oleh karena itu pemerintah terus-menerus menarik investasi, khususnya bagi sektor industri yang berorientasi ekspor, menghasilkan produk substitusi impor, berbasis teknologi tinggi dan sektor padat karya (Kemenperin RI, 2020). Pertumbuhan nilai perusahaan atau PBV pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2020 dapat dikatakan tidak stabil.

Pada penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang paling dominan di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang terdiri dari beberapa sub sektor

diantaranya sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi. Berikut ini diagram nilai perusahaan manufaktur yang diukur dengan price to book value (PBV) selama tahun 2020-2022:



Sumber : www.idx.co.id yang diolah (2021)

Gambar 1.2 Fenomena PBV pada Perusahaan Manufaktur Periode 2020-2022

Diatas menggambarkan bahwa nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang diukur dengan menggunakan price to book value (PBV) telah cenderung yang memiliki kenaikan dan penurunan dari tahun 2020-2022. Pada tahun 2021 rata-rata nilai PBV mengalami penurunan yang cukup signifikan yakni dari 2,36% turun menjadi 1,26%. Penurunan sebesar 1,1% ini diakibatkan karena kegiatan operasional yang menurun. Berdasarkan laporan Purchasing Managers Index (PMI) penurunan angka ini dapat disebabkan oleh rendahnya permintaan produksi sehingga dapat berdampak pada penurunan kegiatan pembelian. Rendahnya

permintaan produksi ini disebabkan oleh kenaikan biaya akibat dari inflasi karena adanya covid 19. Kenaikan harga mendorong perusahaan manufaktur untuk mengurangi persediaan produksinya. Dengan adanya fenomena tersebut menyebabkan investor akan kehilangan kepercayaan pada perusahaan manufaktur karena perkiraan ekonomi yang naik turunnya nilai perusahaan.

Menurut Muhammad (2023), Darmin Nasution sebagai Menteri Koordinator Perekonomian menyatakan bahwa pemerintah ingin menjadikan sektor industri manufaktur sebagai tulang punggung ekonomi, khususnya untuk industri yang berorientasi ekspor dan yang menyerap banyak tenaga kerja. Kebijakan ekonomi yang dikeluarkan itu pada dasarnya diarahkan untuk mendorong industri dan ekspor. Industrialisasi jangka menengah dan jangka panjang tersebut sebagai penggerak ekonomi maka dari itu membutuhkan persiapan dari sekarang. Perusahaan manufaktur di Indonesia mengalami kenaikan pertumbuhan ekonomi di tahun 2011. Industri manufakturing tumbuh sebesar 6,26% dan menyumbang sekitar 24,34% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Sementara itu industri manufakturing pada tahun 2016 mengalami penurunan pertumbuhan menjadi 4,29% serta sumbangan terhadap PDB turun menjadi 20,51 %. Direktur CORE Indonesia Mohammad Faisal, menyatakan bahwa industri manufakturing di Indonesia saat ini menghadapi tantangan berat, baik karena faktor global maupun domestik dan pemerintah harus berusaha keras agar industri ini dapat menguat (Salama, 2018). Selain itu, peran industri manufaktur dalam PDB dan penyerapan tenaga kerjanya masih terbesar hingga saat ini sehingga berpotensi menjadi sumber pertumbuhan ekonomi baru (Kompas.com, 2021). Hal ini ditunjukkan

dengan adanya 193 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2020 hingga tahun 2022.

Dari situasi yang telah dijelaskan, dapat disimpulkan bahwa kasus pertama menyebabkan kinerja industri manufaktur pada tahun 2020 masih tumbuh positif, meskipun ditengah kondisi yang belum pasti. Untuk kasus yang kedua sektor industri perusahaan manufaktur di Indonesia telah mengalami kenaikan pertumbuhan ekonomi yang berorientasi ekspor dan yang menyerap banyak tenaga kerja. Sementara itu. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan termasuk perbedaan dalam perhitungan produktivitas melalui aktivitas struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan adalah struktur modal. Bagi perusahaan yang bersifat profit oriented, mencari sumber keuangan merupakan keputusan penting untuk memperkuat struktur modal perusahaan (Fahmi, 2019:109). Struktur modal merupakan bagian dari pembiayaan hutang perusahaan yaitu, rasio *leverage* perusahaan, dimana struktur modal merupakan kunci untuk meningkatkan produktivitas dan efisiensi perusahaan (Hirdinis, 2019). Dalam perusahaan baik buruknya hal yang berkaitan dengan struktur modal suatu perusahaan maka akan berdampak pada nilai perusahaan (Agustina et al., 2020). Terdapat beberapa penelitian dengan hasil berbeda, seperti Fauziah & Sudiyatno (2020) dan Sutanto (2019) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal dapat diukur dengan *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, komitmen jangka panjang terhadap ekuitas, perlindungan pembayaran tetap, dan arus kas yang memadai. Dalam penelitian ini variabel struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Menurut Riyanto (2011:282), struktur modal dapat dilihat melalui tingkat rasio. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah utang. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang membandingkan total utang terhadap ekuitas. Penelitian yang berhubungan struktur modal antara lain yang dilakukan penelitian oleh Kusumawati & Rosady (2018) yang menunjukkan adanya pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Utomo & Christy (2017) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan perlu memperhatikan kemampuan dalam membayar seluruh atau sebagian kewajibannya yang sudah akan jatuh tempo. Rasio likuiditas adalah rasio untuk melihat kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban perusahaan, selanjutnya kewajiban tersebut berpihak di luar perusahaan dan di dalam perusahaan. Untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan, maka perusahaan harus mempunyai kas tersedia atau aset kas lancar yang lain yang dapat diubah menjadi kas sesegera mungkin (Husna & Satria, 2019). Likuiditas perusahaan yang tinggi meningkatkan kepercayaan pihak eksternal terhadap perusahaan (Sukmawardini & Ardiansari, 2018). Secara umum investor merasa nyaman dengan perusahaan yang tergolong likuid karena menunjukkan sedikitnya masalah keuangan yang terjadi.

Tingkat likuiditas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai rasio, seperti rasio *leverage*, rasio kas, rasio modal kerja bersih, rasio cepat, dan rasio arus kas. Dalam konteks penelitian ini, *Current Ratio* (CR) dipilih sebagai indikator untuk mengukur likuiditas perusahaan. Penggunaan CR sebagai metode pengukuran likuiditas dipilih karena dapat mencerminkan sejauh mana jumlah aset lancar perusahaan melebihi kewajiban lancar, dan semakin besar nilai CR menunjukkan tingkat keyakinan yang lebih tinggi dalam kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. CR dapat menggambarkan besar kecilnya aset lancar bebas perusahaan dibandingkan dengan kewajiban jangka pendek perusahaan (Husna & Satria, 2019). Mentalita & Muda (2019) serta Putra & Sedana (2019) mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun terdapat penelitian yang telah menyatakan hasil berbeda yaitu penelitian yang dilakukan oleh Sukmawardini & Ardiansari (2018) menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan serta Dewi & Rahyuda (2020) telah menyebutkan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan faktor penting dalam menentukan nilai Perusahaan. Ukuran perusahaan mencakup besar kecilnya sebuah perusahaan yang diperlihatkan oleh aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan total aset rata-rata. Besar kecilnya ukuran perusahaan juga akan mempengaruhi perusahaan dalam kemudahan perolehan dana dari pasar modal, serta akan mempengaruhi kekuatan dari perusahaan dalam melakukan proses tawar-menawar di dalam kontrak keuangan antar perusahaan. Ukuran Perusahaan yang besar dan

terus tumbuh bias menggambarkan tingkat profit mendatang, kemudahan pembiayaan ini bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi informasi yang baik bagi investor. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan total aset dengan tujuan mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Total aset harus dihitung dengan logaritma natural (Ln) karena total aset perusahaan pada umumnya berjumlah milyaran sampai triliunan sedangkan variabel lainnya dalam satuan persentase (Putra & Lestari, 2016). Novari dan Lestari (2016) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Gill dan Obradovich (2012) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut juga didukung oleh penelitian Martini et al. (2014), Rizqia et al. (2013), dan Siahaan (2014) yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian dari Winarto (2015) serta Suwardika dan Mustanda (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Pantow et al. (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Hamidy et al. (2015), ditemukan bahwa profitabilitas berperan sebagai mediator dalam memoderasi dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penemuan ini mengindikasikan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan, dan peningkatan nilai tersebut akan lebih signifikan jika utang juga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Sampel perusahaan yang menjadi fokus penelitian belum mencapai titik optimal pada

tingkat utangnya. Oleh karena itu, penambahan proporsi utang yang dapat meningkatkan profitabilitas dianggap sebagai strategi yang dapat digunakan untuk mencapai nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Kebijakan dividen juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan merupakan aspek penting dalam tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Besar kecilnya dividen dapat mempengaruhi harga saham. Jika dividennya besar maka harga saham cenderung tinggi dan nilai perusahaan pun meningkat. Namun semakin sedikit dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, maka semakin rendah harga saham perusahaan tersebut. Menurut Sintyana & Artini (2019), dividen yang dibayarkan tinggi menarik bagi pemegang saham karena investor menganggap dividen lebih aman dibandingkan capital gain.

Apabila minat investor terhadap saham suatu perusahaan semakin meningkat, perusahaan akan merespon dengan menaikkan harga sahamnya, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen, yang merupakan kebijakan terkait dengan keputusan perusahaan mengenai distribusi laba, mempertimbangkan apakah laba tersebut akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau tetap ditahan untuk mendukung investasi masa depan (Herawati, 2013). Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR). Hasil penelitian Kusumaningrum & Rahardjo (2013) menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil yang berbeda dari Rahmanto

(2017) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Mahanani & Kartika (2022) dan penelitian yang dilakukan oleh Amrulloh dan Amalia (2020) yang berjudul “Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini menabahkan variabel kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan hal yang penting menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada para pemegang saham atau akan ditahan untuk di investasikan kembali oleh perusahaan. Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan merupakan hal yang kompleks karena melibatkan kepentingan banyak pihak. Menurut (Harmono, 2011; Van Horne & Wachowicz Jr, 2013), kebijakan dividen adalah persentase keuntungan yang dibayarkan sebagai dividen tunai, menjaga stabilitas dividen, pembagian dividen dan pembelian kembali saham. Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan dalam mengambil keputusan keuangan setelah perusahaan beroperasi dan memperoleh keuntungan. Alasan peneliti memilih kebijakan dividen sebagai variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah karena kebijakan dividen mempunyai peranan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Karena dividen yang tinggi meningkatkan minat investasi investor, seiring dengan meningkatnya permintaan maka dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Selain itu berdasarkan hasil penelitian dari beberapa jurnal yang saya acari/teliti menjelaskan berpengaruh positif, beberapa penelitian lainnya masih berpengaruh

negatif. Untuk itu saya meneliti kembali dan peneliti sebelumnya berjudul “Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan” penelitian saya telah menambahkan variabel “kebijakan dividen”. Berdasarkan latar belakang dan tinjauan literature terdahulu, maka peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian dengan berjudul **“Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”**

1.2 Rumusan Masalah

Nilai perusahaan merupakan harga saham suatu perusahaan yang bersedia dibayar oleh investor yang mencerminkan keadaan perusahaan saat ini dan dapat menggambarkan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga nilai perusahaan dapat mempengaruhi penilaian investor Perusahaan. Nilai perusahaan merupakan gambaran keadaan perusahaan, jika nilai perusahaan baik maka calon investor akan mempunyai sikap positif terhadap perusahaan, dan sebaliknya nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik.

Berdasarkan penelitian terkait nilai perusahaan sebelumnya, terdapat perbedaan hasil. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen. Oleh karena itu masalah yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

1.3 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah di kemukakan di atas, maka diajukan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

- 1) Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan?
- 2) Apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan?
- 3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan?
- 4) Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan?
- 5) Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan?

1.4 Tujuan Penelitian

- 1) Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 4) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 5) Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.5 Manfaat Penelitian

Dari pemaparan diatas penulis mengharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat antara lain:

1) Bagi Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai literatur dan juga sebagai referensi pada penelitian selanjutnya. Selain itu dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan bagi pembaca mengenai nilai perusahaan dan apa saja yang dapat mempengaruhi terjadinya nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2) Manfaat Praktis

a) Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam menilai dan mengevaluasi. Ketika melakukan penanam modal dan menjadi salah satu bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Perusahaan.

b) Bagi Perusahaan

Informasi penelitian ini merupakan bentuk analisis rill mengenai keadaan perusahaan yang telah disesuaikan dengan teori yang relevan, dan dapat digunakan sebagai acuan untuk perusahaan dalam merespons dan mengambil tindakan guna menjaga kepercayaan stakeholder.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Signalling Theory

Signaling Theory menurut Brigham & Houston (2019:33) merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan pedoman kepada investor tentang bagaimana perusahaan melihat prospek perusahaan di masa depan. *Signaling Theory* dapat disimpulkan sebagai teori yang mempengaruhi nilai perusahaan karena *Signaling Theory* memberikan informasi tentang keadaan perusahaan melalui laporan keuangan untuk mengurangi perbedaan informasi. Jika kinerja ekonomi perusahaan yang dilaporkan membaik, maka informasi yang disampaikan dapat tergolong sinyal baik (good news), karena menunjukkan bahwa situasi perusahaan dalam keadaan baik. Sebaliknya Ketika hasil kinerja keuangan yang dilaporkan turun maka perusahaan berada dalam keadaan buruk (bad news), sehingga dianggap sinyal buruk (Maryam & Dewanti, 2022).

Peluang investasi mempunyai pengaruh yang kuat terhadap nilai perusahaan yang dibentuk oleh indikator nilai pasar saham. Laba yang tinggi menunjukkan bahwa prospek perusahaan tersebut baik, sehingga investor memberikan respon yang positif dan nilai perusahaan yang meningkat, karena semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka semakin tinggi pula return yang diharapkan investor. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi dianggap baik oleh investor maupun kreditur memiliki kinerja yang bagus (good

news), sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Struktur modal yang terkait dengan penggunaan hutang merupakan sinyal bagi investor bahwa kinerja Perusahaan dan prospek masa depan dapat menguntungkan. Menurut Rosalia (2021), peningkatan pembayaran dividen dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dan reaksi positif terhadap harga saham. selain itu semakin besar perusahaan, hal ini merupakan sinyal positif bagi pemegang saham, karena perusahaan besar cenderung memiliki hasil perusahaan yang lebih stabil. Ketika pendapatan suatu perusahaan stabil, investor menganggap perusahaan tersebut sebagai tujuan investasi yang potensial (Yuniastri et al., 2021).

2.2 Variabel Penelitian

2.2.1 Nilai Perusahaan

Menurut Indrarini (2019:2), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya, seringkali dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi menciptakan nilai perusahaan yang tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini, namun juga terhadap prospek masa depannya (Irawan & Kusuma, 2019b). Harga saham yang stabil meningkatkan nilai perusahaan dalam waktu jangka panjang.

Nilai perusahaan adapun kualitasnya mempengaruhi nilai pasarnya dan mendorong investor untuk berinvestasi atau menarik investasinya pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai perusahaan maka dapat menunjukkan semakin besarnya kekayaan pemegang saham, karena semakin tinggi nilai

perusahaan maka selain dividen yang dibagikan perusahaan maka investor juga memperoleh manfaat tumbuhan berupa pertumbuhan modal dari perusahaan tersebut, oleh pihak perusahaan yaitu berupa *Capital gain* dari saham yang dimiliki (R. R. A. Astika, 2021).

2.2.2 Struktur Modal

Riyanto (2013:216) mendefinisikan struktur modal merupakan gabungan komponen sumber daya keuangan jangka panjang yang memungkinkan suatu perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Struktur modal suatu perusahaan terdiri dari pendanaan ekuitas dan hutang yang dihitung berdasarkan sumber keuangan relatif. Sumber daya keuangan suatu perusahaan sangat penting karena stabilitas keuangannya dan potensi pembayaran utangnya (Subramanyam, 2014). Pengelolaan struktur modal berdampak pada keputusan perusahaan mengenai pembayaran utang sehingga menyebabkan peningkatan nilai perusahaan (Sintyana & Artini, 2019). Struktur modal suatu perusahaan juga dapat dijelaskan dengan pemanfaatan hutang untuk membiayai operasinya. Besar kecilnya keuangan suatu perusahaan ditentukan oleh sumber hutang dan ekuitas jangka panjang yang dihasilkan perusahaan tersebut (Fahmi, 2015:184).

Sebagai perbandingan atau keseimbangan utang dan ekuitas jangka panjang. Oleh karena itu, struktur modal diukur dengan rasio utang terhadap ekuitas (DER). Kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya dengan menggunakan modal yang tersedia disebut dengan DER, yang menggambarkan bagaimana struktur modal dapat berdampak pada pengelolaan keuangan perusahaan dengan demikian kesesuaiannya untuk memaksimalkan nilai

perusahaan. Kemampuan suatu perusahaan untuk membayar utangnya menggunakan modal yang tersedia ditentukan oleh DER, yang menggambarkan berbagai aspek struktur modal yang dapat mempengaruhi aset yang mendasarinya.

2.2.3 Likuiditas

Likuiditas menurut Jogiyanto (2011) adalah berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Jumlah alat-alat pembayaran (alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat merupakan kekuatan membayar dari perusahaan yang bersangkutan. Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar belum tentu dapat memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi atau dengan kata lain perusahaan tersebut belum tentu memiliki kemampuan membayar.

Kemampuan pembayaran suatu perusahaan terbentuk ketika kekuatan pembayarannya cukup besar untuk memenuhi semua kewajiban finansial yang harus segera diselesaikan. Oleh karena itu, kemampuan pembayaran dapat dinilai dengan membandingkan kekuatan tersebut dengan kewajiban finansial yang harus segera dipenuhi. Sebuah perusahaan dianggap likuid jika memiliki kekuatan pembayaran yang cukup besar untuk memenuhi seluruh kewajiban finansial yang harus segera diselesaikan. Sebaliknya, perusahaan dianggap tidak likuid jika tidak memiliki kemampuan pembayaran yang memadai.

2.2.4 Ukuran Perusahaan

Informasi utama yang digunakan untuk menilai skala suatu perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan total

penjualan bersih atau total aktiva yang dimiliki. Semakin besar total penjualan atau total aktiva, maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Keberadaan ukuran yang besar pada suatu perusahaan mencerminkan pertumbuhan yang signifikan, memberikan keuntungan bagi investor yang dapat merasakan dampak positif dari perkembangan perusahaan dan mengamplifikasi nilai perusahaannya.

Tingkat kepercayaan investor terhadap suatu perusahaan menentukan nilai perusahaan, karena semakin banyak modal yang diterima suatu perusahaan maka dapat mempengaruhi harga saham perusahaan dan meningkatkan nilainya. Ukuran perusahaan yang besar akan lebih mudah memperoleh dana tambahan di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudahan yang dialami oleh perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar. Bukti empiris menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berhubungan positif dengan rasio utang dengan nilai buku ekuitas.

Ukuran perusahaan nantinya akan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maupun penjualan maka semakin besar ukuran suatu perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Martini et al. (2014) menyebutkan bahwa pada umumnya, peneliti di Indonesia menggunakan total aktiva atau total penjualan sebagai acuan dari ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan akan sangat penting bagi investor dan kreditor karena akan berhubungan dengan risiko investasi yang dilakukan.

2.2.5 Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah alat pengukuran yang difokuskan pada pendapatan perusahaan, terutama pada perusahaan dengan skala besar. Dalam konteks ini, diasumsikan bahwa perusahaan besar memiliki potensi untuk mencapai keuntungan yang lebih signifikan dibandingkan dengan perusahaan kecil. Menurut Brigham & Houston (2016:139), rasio profitabilitas adalah seperangkat indikator utama yang menunjukkan pengaruh gabungan likuiditas, manajemen aset, dan utang terhadap kinerja bisnis.

Bagi investor sendiri profitabilitas sangat penting karena dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi dan investor beranggapan bahwa perusahaan yang menguntungkan juga menghasilkan keuntungan yang tinggi (Kusumawati & Rosady, 2018) Meningkatnya permintaan terhadap saham menyebabkan kenaikan harga saham. Tingginya harga saham menentukan keuntungan bagi investor. Semakin tinggi laba perusahaan maka semakin tinggi return yang diharapkan investor dan semakin tinggi pula nilai perusahaan (Dewi et al., 2016:363)

Berdasarkan penelitian ini, rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan return on equity (ROE). ROE adalah jumlah saham yang dimiliki oleh pemilik suatu perusahaan. Ekuitas adalah total aset bersih suatu perusahaan. Return on equity atau laba atas ekuitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham perusahaan. ROE menunjukkan prospek suatu perusahaan semakin membaik karena menunjukkan potensi peningkatan laba perusahaan.

2.2.6 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan yang dibagikan pada saldo laba (ditahan) atau dibagikan dalam bentuk kas deviden (Sukamulja, 2017)). Kebijakan dividen yang optimal suatu perusahaan merupakan kebijakan keseimbangan di masa depan. Perusahaan harus mampu melindungi kepentingan pemegang saham serta mampu memberikan keyakinan dan jaminan akan tercapainya tujuan pemegang saham.

Menurut Brigham & Houston (2019:58), Kebijakan dividen yang optimal diharapkan dapat mencapai keseimbangan yang baik antara pembayaran dividen saat ini dan dukungan terhadap pertumbuhan deviden di masa depan, sehingga dapat memaksimalkan nilai saham. Beberapa faktor yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen meliputi pembatasan pembayaran dividen, peluang investasi, ketersediaan serta biaya sumber modal alternatif, dan dampak kebijakan dividen terhadap R2. Pentingnya kebijakan dividen dalam meningkatkan nilai perusahaan terkait dengan ketidaksempurnaan pasar. Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) dalam Ghozali (2018:59) mengasumsikan adanya pasar modal yang sempurna dan efisien, namun tidak ada yang mengklaim bahwa Model Modigliani Miller (MM) benar-benar mencerminkan kondisi yang akurat dalam dunia nyata. Dampak dari kebijakan pembayaran dapat mengurangi pandangan tentang ketidaksempurnaan dan efisiensi, mengingat MM tidak sepenuhnya mencerminkan keadaan sebenarnya.

Pendapat tentang ketidaksempurnaan dan ketidakefisienan dapat dipengaruhi oleh isu-isu terkait kebijakan dividen. Aspek lain dari kebijakan dividen yang mempengaruhi kebijakan adalah:

- a) Kandungan hipotesis konten informasi atau sinyal merupakan kebijakan dividen seringkali menyebabkan kenaikan harga saham, sedangkan penurunan dividen biasanya menyebabkan penurunan harga saham. Menurut Professor Merton Miller dan Franco Modigliani (MM), merumuskan bahwa peningkatan dividen di atas jumlah yang diharapkan merupakan sinyal bagi investor dan manajer yang memperkirakan laba masa depan yang baik, sedangkan penurunan atau peningkatan dividen dengan jumlah yang lebih kecil dari yang diharapkan mempengaruhi sinyal bahwa dapat diprediksi keuntungan buruk di masa depan.
- b) efek klien, yaitu pemegang saham lebih menyukai praktik pembayaran dividen yang berbeda. Investor seperti itu cenderung lebih menyukai pendapatan tunai. Sehingga mereka sering kali ingin perusahaan membayar sebagian besar keuntungannya. Di sisi lain, ketika tingkat pengembalian tertinggi, pemegang saham lebih memilih untuk berinvestasi kembali karena mereka membutuhkan lebih sedikit pendapatan investasi.

2.3 Penelitian Terdahulu

Adapun hasil-hasil penelitian sebelumnya mengenai topik yang berkaitan dengan penelitian ini dapat dilihat dalam tabel tersebut :

Tabel 1.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil penelitian
1	I Gusti Ayu Diah Novita Yanti, Ni Putu Ayu Darmayanti. Tahun 2019	Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman.	Variabel dependen: - Nilai perusahaan Variabel independent : - Profitabilitas - Ukuran perusahaan - Likuiditas - Struktur modal	sebaiknya lebih mengoptimalkan dan meningkatkan profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas, karena variabel ini memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman di Bursa efek Indonesia periode 2014-2017.
2	I Dewa Made Endiana Tahun 2020	Perspektif akuntansi manajemen lingkungan dan pengungkapannya pada nilai perusahaan.	variabel dependen : - Nilai perusahaan Variabel independent : - Lingkungan - pengungkapan	perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang mengungkapkan informasi terkait aktivitas lingkungan, maka pasar diharapkan merespon positif yang ditunjukkan dengan membeli saham sehingga saham perusahaan meningkat. Ini mengindikasikan pasar menganggap nilai perusahaan meningkat.

3	Yuli Susanti, sri mintarti, set asmapane Tahun 2018	Pengaruh struktur modal, kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan kualitas auditor eksternal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.	Variabel dependent : - nilai perusahaan variabel independent: - kinerja keuangan - struktur modal - kualitas auditor eksternal - ukuran perusahaan	Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori sinyal yang menyatakan kualitas auditor eksternal dapat menjadi informasi yang memberikan sinyal positif dan negatif. Kualitas audit sebagai suatu informasi yang memperlambat dan memperkuat pengaruh pengumuman laporan audit wajar tanpa pengecualian terhadap harga saham.
4	Oktia gusti, abel tasman Tahun : (2023)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Indeks di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018.	Variabel dependen : - Nilai perusahaan Variabel independen : - Kebijakan dividen - Ukuran perusahaan - Kebijakan hutang	Investor dapat memilih perusahaan yang memiliki kebijakan dividen yang tinggi dan nilai perusahaan yang terus meningkat. Sedangkan bagi peneliti selanjutnya diharapkan memilih dan menentukan faktor lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta dengan

				menambah periode penelitian dan menambahkan variabel penelitian.
5	Ricky Harianto, Ai Hendrani Tahun : 2022	Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	Variabel dependen: - Nilai perusahaan. Variabel independen : - Profitabilitas - Leverage - Ukuran perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besarnya total aset menjadi pengaruh negatif bagi investor dalam melakukan investasi, karena kenaikan jumlah aset perseroan tidak menjamin dalam meningkatkan nilai perusahaan dipandangan investor. Hal ini disebabkan pada sektor pertanian total aset akan berpengaruh negatif, karena aset pada sektor pertanian terutama dibagian persediaan akan cepat rusak dan pihak manajemen lebih bebas dalam mempergunakan aset yang ada didalam perusahaan tersebut.
6	I putu Hendra sintyana, luh gede sri artini Tahun : 2019	Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan	Variabel dependen : - Nilai perusahaan Variabel independen : - Profitabilitas - Struktur modal	Hasil penelitian serupa juga dinyatakan oleh Ayem dan Nugroho (2016)

		kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> - Ukuran perusahaan - Kebijakan dividen 	yang menyatakan bahwa semakin besar dividen yang diterima pemegang saham, maka semakin besar pula nilai suatu perusahaan. Hasil tersebut juga didukung oleh penelitian Priya dan Mohanasundari (2016), Winarto (2015), Adnyana dan Badjra (2014) serta Sartini dan Purbawangsa (2014) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
7	I putu Hendra Sintyana, Luh Gede Sri Artini (2018)	Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	<p>Variabel dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Nilai Perusahaan <p>Variabel independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas - Struktur modal - Ukuran perusahaan - kebijakan dividen 	Besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mampu memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran bukan menjadi faktor utama bagi investor dalam menilai suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan tidak menjamin laba yang diperoleh juga semakin besar, begitupun

				sebaliknya semakin kecil perusahaan belum tentu perusahaan tersebut memperoleh laba yang kecil.
8	mega fortuna ariani, evaliati amaniyah Tahun : (2021)	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia	Variabel dependen : - Nilai perusahaan Variabel Independen: - Struktur modal - Pertumbuhan perusahaan - Kinerja keuangan	Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Utami, dkk. (2017) dan Kurniasari (2018) yang menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Prastuti dan Sudiarta (2016) juga menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
9	Ni Made Esmi Damayanti, Ni Putu Ayu Darmayanti Tahun 2022	Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, struktur modal terhadap nilai perusahaan transportasi dan	Variabel dependen: - Nilai perusahaan. Variabel independent: - ukuran perusahaan, - likuiditas, - profitabilitas, - struktur modal	Badan Penelitian dan Pengembangan Perhubungan melalui Pusat Penelitian dan Pengembangan Transportasi

		logistik.		Antarmoda melalui pengumpulan data yang dilakukan diperoleh hasil bahwa terdapat beberapa jenis usaha logistik yang masih dapat bertahan dan mengalami pertumbuhan positif dan juga ada usaha logistik yang terkena dampak berat saat Covid-19 ini (Kinantya, 2021).
10	Eli Susanti, Farida Idayati. Tahun : 2023	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.	Variabel dependen : - nilai perusahaan variabel independent : - profitabilitas - kebijakan dividen - ukuran perusahaan	Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan sebanyak 22 perusahaan sector industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2021.

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Teori sinyal atau *Signalling Theory* adalah model dimana struktur modal merupakan signal yang di sampaikan oleh manajer ke pasar. Struktur modal merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini di karenakan struktur modal mengarah pada pendanaan yang menggunakan hutang jangka panjang. Jika perusahaan dapat mampu memanfaatkan hutang jangka panjangnya untuk membiayai atau mendanai asetnya sehingga asset-asset yang ada di perusahaan mengalami kemajuan dan perbaikan sehingga membuat para investor tanpa berpikir panjang untuk membeli sahamnya. Dan juga *Signaling Theory* merupakan salah satu hal yang positif bagi investor dimana perusahaan dapat memberikan informasi mengenai sumber dana pada perusahaan tersebut. Struktur modal juga dapat menarik para kreditur yang telah bersedia meminjamkan dananya.

Struktur modal sangat penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal secara langsung mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang menggunakan utang dalam operasionalnya mendapatkan penghematan pajak karena pajak dihitung atas laba operasi setelah dikurangi bunga utang, sehingga laba bersih yang dimiliki pemegang saham lebih besar dibandingkan perusahaan yang tidak menggunakan utang. Hal ini juga meningkatkan nilai perusahaan yang artinya semakin besar struktur modal maka nilai perusahaan akan semakin meningkat.

Hasil penelitian ini di dukung oleh peneliti Kusumawati & Rosady, (2018) menyatakan bahwa adanya struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian lain oleh Mudjijah et al., (2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin besar struktur modal perusahaan sehingga semakin besar nilai perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Likuiditas

Likuiditas telah melakukan tolak ukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Horne & Wachowicz, 2005). Terhadap *signalling theory*, suatu perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek dan likuiditas dengan baik. Hal ini telah menimbulkan tanggapan positif dari investor karena menunjukkan bahwa perusahaan stabil dalam operasionalnya dan menunjukkan kinerja yang lebih baik sehingga menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Dengan demikian, likuiditas dapat mempengaruhi permintaan saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham dan mempengaruhi banyaknya peminat saham tersebut maka akan menyebabkan kenaikan harga saham naik dalam nilai perusahaan. *Signalling theory* menyatakan sinyal yang positif bagi investor terhadap kinerja keuangan

perusahaan dapat dilihat dari likuiditas perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka dapat dikatakan memiliki kinerja yang baik.

Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian Yanti & Darmayanti (2019). Membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Astuti & Yadnya (2019); Permana (2019); Telah menunjukkan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa likuiditas juga digunakan untuk mengetahui Tingkat kemampuan nilai perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang dapat membantu kelangsungan kegiatan operasional dari perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis kedua alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H₂ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.3 Ukuran Perusahaan

Menurut teori sinyal atau *Signalling Theory*, suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberikan arahan bagi investor bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Jika total aktiva tinggi maka minat para investor akan semakin besar untuk mempunyai saham di perusahaan tersebut.

Besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari ukuran perusahaan yang melalui total harta perusahaan seperti, total aktiva dan total penjualan suatu perusahaan pada setiap akhir tahun. Ukuran perusahaan merupakan sebuah skala perusahaan yang dapat menentukan kemudahan untuk mendapatkan dana dari pasar modal. Dimana investor yang semakin tinggi nilai penjualan sebuah perusahaan, maka perusahaan akan memiliki nilai yang tinggi. Jika semakin rendah nilai penjualan

perusahaan maka perusahaan akan memiliki nilai yang rendah. Signalling theory memberikan sinyal yang positif terhadap kinerja keuangan yang dapat dilihat dari besar kecilnya perusahaan tersebut. Peningkatan kinerja suatu perusahaan maka dapat berdampak pada naiknya harga saham di pasar modal dan semakin besar ukuran perusahaan maka akan menimbulkan investor menanamkan saham pada perusahaan.

Hasil penelitian Humaida & Kurnia (2022) menyatakan bahwa hasil ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini dirumuskan bahwa ukuran perusahaan merupakan gambaran keberhasilan operasional dan ukuran merupakan gambaran keberhasilan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut penelitian Putra & Lestari (2016), menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya ketika ukuran perusahaan besar maka akses ke pasar modal menjadi lebih mudah dan investor mempertimbangkan untuk menanamkan modalnya, karena perusahaan tersebut sudah terbukti memberikan hasil yang baik.

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.4 Profitabilitas

Profitabilitas biasanya selalu diukur dengan membandingkan laba yang dihasilkan perusahaan dengan beberapa evaluasi yang mengukur keberhasilan perusahaan penjualan saham serta saham perusahaan untuk mengetahui efisiensi pengelolaan keuangannya. Ketika profitabilitas suatu perusahaan baik, maka pemangku kepentingan mulai dari kreditur, pemasok, dan investor melihat

bagaimana perusahaan mendapatkan keuntungan dari penjualan dan investasi pada perusahaan tersebut.

Profitabilitas yang tinggi berarti perusahaan mempunyai keuntungan yang lebih tinggi, menurut *signalling theory*, itu menandakan dan membawa sinyal positif kepada investor serta reaksi pasar yang menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Yanti & Darmayanti (2019), Lisda & Kusmayanti (2021), Dewi & Rahyuda (2020) serta Lubis et al. Signalling theory menyatakan bahwa sinyal menjadi petunjuk bagi pemegang saham yang dapat menanamkan saham, perusahaan juga memberikan informasi mengenai laporan keuangan perusahaan terutama pada profitabilitasnya. Profitabilitas sangat berperan penting di dalam perusahaan karena dapat menunjukkan kinerja dari sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan Astika et al. (2019) yang menunjukkan bahwa laba yang tinggi mengindikasikan prospek perusahaan baik kedepannya bagi suatu perusahaan yang baik, kemudian dijadikan acuan oleh investor bagi perusahaan manajemen investasi dalam mengelola kekayaan. Profitabilitas menunjukkan laba bersih yang diperoleh perusahaan yang kemudian dibagikan kepada pemegang saham.

Amalia (2022), dengan penelitian yang sama mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dibuktikan dengan diterimanya H_2 dan kinerja perusahaan yang baik sehingga investor dapat menciptakan hal positif. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas menunjukkan

adanya keunggulan perusahaan dalam memperoleh laba bersih dari penjualan bersihnya dan dapat mengukur keunggulan manajemen perusahaan dalam menjalankan kegiatannya dengan meminimalisir beban perusahaan dan menjadikan laba perusahaan tersebut lebih baik. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis keempat alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H4: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.5 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dapat membantu investor dalam menentukan nilai baik atau buruknya suatu perusahaan, karena kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. *Signaling theory* menjelaskan bahwa perusahaan seharusnya termotivasi untuk memberikan informasi pelaporan keuangan kepada pihak eksternal. Berdasarkan *Signaling theory*, jika suatu perusahaan mempunyai informasi yang baik maka akan memberikan sinyal yang baik kepada investor sehingga investor dapat tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Jika banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan maka kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. *Signalling theory* merupakan hal penting dari investor dimana perusahaan yang akan memberi informasi mengenai laba atau keuntungan perusahaan tersebut yang akan dibagikan atau ditahan berdasarkan kebijakan yang menjadi dasar yang telah disepakati oleh perusahaan.

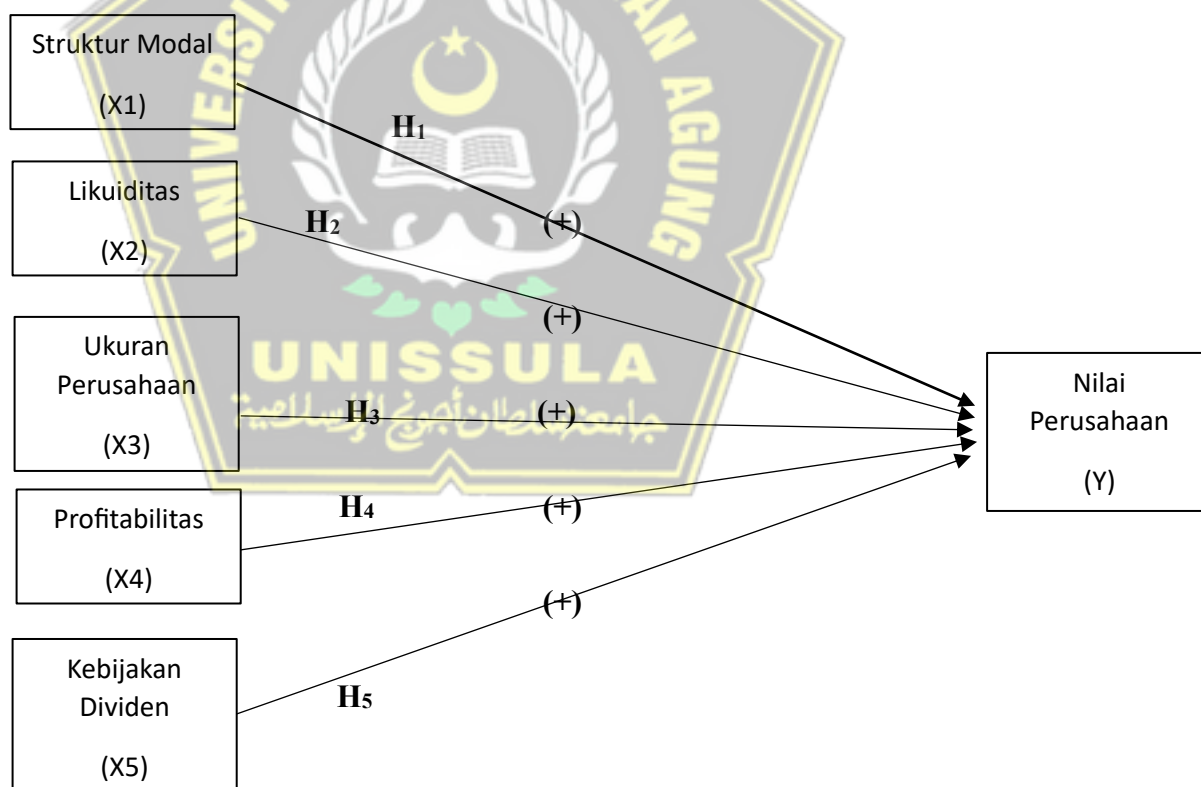
Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian Nauli et al. (2021); Indrayani et al. (2021); Akbar & Fahmi (2020); Uttari & Yadnya (2018)

menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa membagikan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis kelima alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₅: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.5 Kerangka Pemikiran Teoritis

Penelitian ini akan menguji pengaruh variabel independen (*Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan kebijakan Dividen*), variabel dependen (*nilai perusahaan*)



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 POPULASI DAN SAMPEL

Perusahaan manufaktur menjadi subjek penelitian ini. Studi ini secara keseluruhan berkaitan dengan perusahaan manufaktur di Indonesia. Dari populasi ini merupakan generaliasi yang meliputi item-item yang telah dipilih peneliti untuk diteliti dan kesimpulan yang dapat ditarik dan karakter-karakter tersebut. Dalam penelitian ini digunakan metode *purposive sampling*. khususnya dengan menggunakan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020-2022.
2. Perusahaan manufaktur yang tidak menyediakan Annual Report secara berturut-turut selama periode 2020-2022.
3. Perusahaan yang tidak memperoleh laba selama periode 2020-2022.
4. Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang Rupiah selama periode 2020-2022.

3.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.2.1 Variabel Dependen (Y)

Menurut Sudana & Setianto (2018:25), “variabel dependen adalah variabel yang menjadi perhatian utama dari penelitian. Variabel terikat merupakan variabel utama yang mengungkapkan permasalahan dalam penelitian. “Dengan analisis

variabel terikat yaitu variabel mana saja yang mempengaruhi variabel yang terikat.” Dalam penelitian ini peneliti tertarik untuk mengukur variabel dependen dan variabel lain yang secara kuantitatif mempengaruhi variabel dependen. Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *price book value* (PBV). PBV dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{HARGA PASAR SAHAM}{NILAI BUKU SAHAM}$$

3.2.2 Variabel Independen (X)

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel penelitian yang berpengaruh, yaitu faktor-faktor yang diukur, dimanipulasi atau dipilih oleh peneliti untuk menentukan hubungan antara fenomena yang diamati. Dan variabel yang akan diukur dalam penelitian ini antara lain sebagai berikut:

3.2.2.1 Struktur Modal (X₁)

Menurut Ha & Minh (2017) Struktur modal adalah rasio utang dan rasio ekuitas. Dalam mengukur struktur modal menggunakan rasio utang terhadap ekuitas (DER). Menurut Brigham & Houston (2006), *Debt to Equity Ratio* (DER) adanya perbandingan antara rasio total utang terhadap ekuitas (*equity*). Semakin tinggi rasio hutang maka semakin banyak modal hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Maka semakin tinggi rasio utang terhadap ekuitas terjadinya semakin berisiko bagi perusahaan (kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar seluruh utangnya). DER dapat di rumuskan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{TOTAL HUTANG}}{\text{EKUITAS}}$$

3.2.2.2 Likuiditas (X2)

Menurut Kasmir (2019) likuiditas merupakan suatu indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kondisi suatu perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Perusahaan akan dikatakan likuid apabila mampu membayar hutang jangka pendeknya. Likuiditas dapat diukur menggunakan *Current Ratio*. Untuk mencari *current Ratio* dilakukan dengan perumusan sebagai berikut :

$$\text{CR} = \frac{\text{TOTAL ASET LANCAR}}{\text{TOTAL KEWAJIBAN LANCAR}}$$

3.2.2.3 Ukuran Perusahaan (X3)

Ukuran Perusahaan bisa dikatakan sebagai besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari segi besarnya total aktiva dan jumlah penjualan. Jika jumlah penjualan suatu perusahaan tinggi maka akan mempengaruhi ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan logaritma natural (*LN*) dengan menentukan total asset suatu perusahaan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln} \times \text{Total Asset}$$

3.2.2.4 Profitabilitas (X4)

Menurut Kasmir (2019) profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk mencapai keuntungan yang diinginkan. Indikator profitabilitas yaitu untuk mengukur seberapa kemampuan yang dimiliki oleh suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi dari pengeluarannya.

Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rasio *Return On Assets (ROA)* dan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{LABA BERSIH SETELAH PAJAK}}{\text{TOTAL ASET}}$$

3.2.2.5 Kebijakan Dividen (X5)

Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan apakah akan membayar atau tidak, menetapkan besarnya dividen dan membayar dividen lebih dari periode sebelumnya. Pemegang saham menyukai pembagian dividen yang konsisten. Pada dasarnya investor menginginkan keuntungan atas investasi dana yang dilakukan. Perusahaan yang melakukan pembagian dividen lebih diminati oleh investor karena mendapatkan kepastian yang tinggi bahwa ketenteraman pemegang saham terjamin. Kebijakan dividen diteliti oleh Maulidiana et al. (2019), Maulidiana et al. (2019) dan Sutomo dan Budiharjo (2019) menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Anita dan Yulianto (2016), Ismawati (2018) dan Husna & Satria (2019) menjelaskan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berikut pengukuran kebijakan dividen dengan Dividend Payout Ratio (DPR):

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{DIVIDEN}}{\text{LABA BERSIH}}$$

3.3 Sumber dan Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengambil data dari situsnya di www.idx.co.id. Data yang diperoleh adalah data kuantitatif, yaitu data yang berupa angka atau bilangan. Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan tahunan

yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2020-2022.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian menggunakan metode observasi nonpartisipan yaitu peneliti tidak terlibat langsung dan peneliti hanya mengamati secara mandiri. Peneliti mengamati dan mencatat informasi terkait real estate dan real estate dengan cara mencatat, melihat dan meneliti buku-buku, berbagai karya ilmiah seperti skripsi, jurnal internasional dan nasional, serta menggunakan internet pada website-website tertentu yang berkaitan dengan penelitian. Beberapa alat analisis regresi dan pengolahan data yaitu Statistical Package for Social Sciences (SPSS) digunakan dalam penelitian ini. Data yang dikumpulkan dari peneliti ini berasal dari penerimaan perusahaan yang membayarkan pajak pada tahun 2020-2022 dan sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama berturut-turut ditahun 2020-2022.

3.5 Teknik Analisis Data

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2017), analisis statistik deskriptif adalah suatu analisis yang dilakukan untuk memahami karakteristik variabel tunggal, baik itu hanya satu variabel atau lebih (variabel bebas atau mandiri), tanpa melakukan perbandingan dengan variabel lainnya atau mencari hubungan dengan variabel lain. Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan dan memberikan deskripsi terhadap data dari variabel independen yang berupa bauran pemasaran. Teknik analisis statistik deskriptif ini bertujuan untuk memberikan gambaran

umum atau generalisasi tentang data, dengan menghitung nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi (*standard deviation*).

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan penggunaan data sekunder dalam penelitian ini, maka diperlukan pengujian untuk memenuhi beberapa persyaratan uji asumsi klasik yang mendasari model regresi sebuah penelitian agar mendapatkan ketepatan model yang akan dianalisis. Langkah-langkah dalam menguji model yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

a) Uji Normalitas

Tujuan uji normalitas adalah untuk memeriksa apakah variabel terikat, variabel bebas atau kedua-duanya berdistribusi normal dalam regresi. Model regresi yang baik mempunyai distribusi data yang normal atau mendekati normal. Digunakan 2 analisis untuk uji normalitas data ini. Analisis ini menggunakan analisis grafis dan analisis statistik. Dalam analisis grafis menggunakan histogram dan plot probabilitas normal. Suatu model regresi dapat dikatakan baik jika grafik histogramnya berbentuk lonceng dan simetris serta tidak condong ke satu arah. Pada p-chart normal, titik-titiknya biasanya berada di sekitar garis dan mengikuti arah garis. Analisis statistik menggunakan metode uji One Sample Kolmogorov Smirnov. Metode ini sering digunakan untuk menguji normalitas data. Data dapat dikatakan terdistribusi normal jika angka Asymp. Sig > 0,05.

b) Uji Multikolinieritas

Tujuan dari uji multikolinieritas adalah untuk menguji apakah pada dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel independen. Suatu model regresi dapat dikatakan baik apabila tidak terdapat korelasi antar variabel independen. Variabel bebasnya adalah variabel ortogonal yang saling berkorelasi. Variabel ortogonal dimana korelasi antar variabel independen adalah nol. Untuk menguji apakah model regresi mengandung multikolinieritas atau hubungan antar variabel independen dapat digunakan Variabel faktor inflasi (VIF) dan nilai toleransi. Keterbatasan nilai toleransi dangt; 0,10 dan nilai VIF andlt; 10. Jika nilai dalam model regresi melebihi batas tersebut, maka model dapat dikatakan ada gangguan multikolinieritas, jika tidak maka tidak melebihi batas maka tidak terjadi gangguan multikolinieritas.

c) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengevaluasi apakah terdapat perbedaan dalam varian residual antara periode pengamatan yang satu dengan periode pengamatan yang lain dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah homoskedastik atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk menguji heteroskedastisitas pada penelitian ini digunakan varian antara nilai prediksi (ZPRED) dan nilai residual (SRESID) variabel dependen dengan menggunakan SPSS. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dari ada tidaknya pola tertentu dalam isu kewacanaan antara SRESID dan ZPRED. Dasar pengambilan

keputusannya adalah jika terdapat suatu pola, misalnya titik-titik yang membentuk pola teratur (bergelombang melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya jika tidak terdapat pola yang jelas dan skor tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

d) Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi antara anggota observasi yang disusun menurut waktu dan tempat. Nilai Durbin-Watson (DW test) diperoleh hasil sebesar 1,113 dan nilai tersebut berada pada rentang nilai -2 dan +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi yang terbentuk tidak terdapat gejala autokorelasi (Pratiwi & Rahayu, 2015a). Untuk mengetahui adanya autokorelasi atau tidak dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin Watson. Pada hasil analisis dapat dikatakan baik apabila data tidak terjadi autokorelasi.

3.6 Model Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda mempunyai konsep yang sama dengan analisis regresi berganda. Hal yang membedakan keduanya adalah banyaknya variabel independen. Analisis regresi sederhana hanya mempunyai satu variabel bebas yang mempengaruhi variabel terikat, sedangkan analisis regresi berganda mempunyai lebih dari satu variabel bebas yang mempengaruhi variabel terikat. Dalam pengujiannya dapat diukur dengan menggunakan koefisien determinasi (R^2), uji F-statistik, dan uji T statistik. Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan

dividen. Kemudian variabel terikatnya adalah nilai perusahaan. Rumus persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y : Nilai Perusahaan

α : Konstanta

b_1 – b_4 : Koefisien Regresi

X_1 : Struktur Modal

X_2 : Likuiditas

X_3 : Ukuran perusahaan

X_4 : Profitabilitas

X_5 : Kebijakan Dividen

E : Variabel Residual (tingkat kesalahan)

3.7 Koefisien Determinasi

Koefisien determinansi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai *koefisien determinansi* adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Dan sebaliknya jika nilai R^2 kecil atau mendekati 0 maka

artinya variabel dependen memiliki kemampuan yang lemah dalam menjelaskan variabel terikatnya (variabel dependen).

3.8 Uji F (F-test)

Fungsi uji F menguji apakah model penelitian yang diteliti layak atau tidak, selain itu fungsi uji f menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dengan pengaruh yang signifikan. atau tidak. Dapat dikatakan berpengaruh secara simultan dan signifikan dengan menggunakan perbandingan tingkat signifikansi 5%. Jika nilai signifikansi F pada hasil regresi diperoleh dari dan; 0,05, maka model regresi menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika diperoleh nilai signifikansi F maka; 0,05 artinya variabel independen tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

3.9 Uji T (test)

Siregar (2018) menjelaskan bahwa "Uji t digunakan untuk menguji validitas pernyataan atau hipotesis yang diajukan oleh peneliti." Uji t juga dikenal sebagai uji signifikansi individual, yang digunakan untuk menilai sejauh mana variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini, tingkat signifikansi (t kritis) yang digunakan adalah 0,05. Berikut adalah dasar pengambilan keputusan dalam uji t:

1) Menentukan Hipotesis Statistik:

$H_0: \beta = 0$, yang artinya secara parsial variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

$H_a: \beta \neq 0$, yang artinya secara parsial variabel independen memiliki

pengaruh terhadap variabel dependen.

2) Tingkat Signifikansi:

Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 0,5% atau 5%, menunjukkan bahwa kemungkinan hasil penarikan kesimpulan memiliki probabilitas sebesar 95% atau tingkat kesalahan sebesar 5%.

3) Kriteria Pengambilan Keputusan:

- a) Jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Ini berarti secara parsial variabel independen (*struktur modal, Likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen*) tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (*nilai perusahaan*).
- b) Jika nilai signifikansi $\leq 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel independen (*struktur modal, Likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen*) memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (*nilai perusahaan*).



BAB IV

HASIL PENELITIAN

4.1. Deskripsi Sampel Penelitian

Pada penelitian ini menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022 dengan jumlah 195 perusahaan. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, Dimana metode ini lebih menekankan pada kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun proses pengambilan sampel berdasarkan kriteria adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Kriteria Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022.	195
2	Perusahaan manufaktur yang tidak menyediakan <i>Annual Report</i> secara berturut-turut selama periode 2020-2022.	19
3	Perusahaan yang tidak memperoleh laba selama periode 2020-2022.	79
4	Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang Rupiah selama periode 2020-2022.	30
Jumlah sampel penelitian pertahun		67
jumlah sample penelitian perusahaan selama 3 tahun		201

Berdasarkan analisa tersebut, maka penelitian ini dengan periode pengamatan sepanjang 3 tahun yaitu tahun 2020 – 2022 dan jumlah sampel 67 perusahaan, maka diperoleh jumlah data observasi sebesar 201 data observasi. Data yang dikumpulkan meliputi seluruh variabel penelitian, yaitu Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen.

4.2. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan analisis yang digunakan untuk menjelaskan, mendeskripsikan, dan mengolah data berdasarkan beberapa komponen diantaranya mean, standar deviasi, minimum, dan maksimum. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi pengungkapan *struktur modal*, *likuiditas*, *ukuran perusahaan*, *profitabilitas*, dan *kebijakan dividen* dan nilai perusahaan, Pada penelitian ini menggunakan data sebanyak 201 sampel. Hasil dari pengujian statistik deskriptif dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	201	-0.06	56.79	3.421	0.871
Struktur Modal	201	-1.26	3.82	0.725	0.651
likuiditas	201	0.00	486.72	9.270	7.691
Ukuran Perusahaan	201	25.08	33.66	28.809	1.631
Profitabilitas	201	0.00	0.85	0.090	0.088
Kebijakan dividen	201	0.00	17.39	0.302	0.324
<i>Valid N (listwise)</i>	201				

Berdasarkan tabel IV.2 menunjukkan bahwa:

1. Pengungkapan Struktur Modal

Hasil analisis deskriptif di atas menunjukkan bahwa terdapat 201 data yang telah diobservasi dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil tersebut, diketahui bahwa rata-rata DER (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan manufaktur adalah 0,725. Nilai rata-rata ini dapat dianggap baik, karena DER yang ideal umumnya memiliki nilai di bawah satu. Namun, penting untuk dicatat bahwa DER yang lebih besar dari satu juga tidak selalu buruk, tergantung pada karakteristik industri dan kebijakan perusahaan. Ratna Kumalasari, (2022) Nilai DER pada data penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar -1,26, yang tercatat pada PT Kedawung Setia Industrial Tbk., serta nilai maksimum sebesar 3,82 yang tercatat pada PT Pyridam Farma Tbk. Nilai DER seharusnya tidak bernilai negatif, karena DER dihitung dengan membagi total utang dengan total ekuitas, yang keduanya seharusnya bernilai positif. Oleh karena itu, nilai DER negatif dapat disebabkan oleh kesalahan pencatatan data atau faktor lain yang perlu diperiksa lebih lanjut.

Sementara itu, standar deviasi DER sebesar 0,651 menunjukkan bahwa variasi atau sebaran data relatif kecil. Hal ini terlihat dari nilai rata-rata yang lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi, yang mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki DER yang mendekati rata-rata tersebut.

2. Pengungkapan Likuiditas

Hasil analisis deskriptif di atas menunjukkan bahwa terdapat 201 data yang telah diobservasi dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil

tersebut, diketahui bahwa rata-rata *current ratio* (CR) pada perusahaan manufaktur adalah 9,270. Nilai rata-rata ini dapat dikatakan cukup tinggi, karena *current ratio* yang dianggap ideal umumnya minimal 200% atau 2 kali ($CR \geq 2$) Apriliani, Et al (2024). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berada pada posisi yang aman dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Namun, nilai rata-rata yang jauh lebih tinggi dari 2 juga perlu dipertimbangkan lebih lanjut, karena perusahaan dengan CR yang sangat tinggi bisa saja memiliki dana yang tidak optimal digunakan untuk investasi.

Nilai CR pada data penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 0,00, yang tercatat pada PT Mulia Industrindo Tbk., dan nilai maksimum sebesar 486,72, yang tercatat pada PT Buana Artha Anugrah Tbk. Nilai minimum CR yang sebesar 0 menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki aset lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya, yang menandakan masalah likuiditas. Sementara itu, nilai maksimum CR yang sangat tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki lebih banyak aset lancar dibandingkan kewajiban jangka pendeknya, yang bisa menunjukkan adanya kelebihan likuiditas.

Standar deviasi CR sebesar 7,691 menunjukkan bahwa variasi atau sebaran data relatif besar. Meskipun rata-rata CR cukup tinggi, adanya nilai CR yang sangat rendah dan sangat tinggi menandakan bahwa data ini memiliki sebaran yang lebar. Oleh karena itu, meskipun rata-rata CR tinggi, variasi yang besar menunjukkan adanya ketidakseimbangan antar perusahaan dalam hal likuiditas.

3. Pengungkapan Ukuran Perusahaan

Hasil analisis deskriptif di atas menunjukkan bahwa terdapat 201 data yang telah diobservasi dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil tersebut, diketahui bahwa rata-rata ukuran perusahaan (*SIZE*) pada perusahaan manufaktur adalah 28,809 Irawan dan Kusuma (2019). Nilai rata-rata ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan perusahaan-perusahaan yang diamati memiliki ukuran yang cukup besar. Namun, ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma total aset (*SIZE*) tidak selalu mencerminkan keberhasilan atau kinerja perusahaan secara langsung. Ukuran perusahaan yang lebih besar umumnya berhubungan dengan modal yang lebih besar, namun juga dapat menghadirkan tantangan dalam pengelolaan dan efisiensi operasional.

Nilai *SIZE* pada data penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 25,08, yang tercatat pada PT Sinergi Inti Plastindo, dan nilai maksimum sebesar 33,66, yang tercatat pada PT Astra International Tbk. Variasi antara nilai minimum dan maksimum ini menunjukkan adanya perbedaan yang cukup besar dalam ukuran perusahaan yang terlibat dalam penelitian. Standar deviasi *SIZE* sebesar 1,631 menunjukkan bahwa variasi atau sebaran data cukup besar. Meskipun nilai rata-rata *SIZE* lebih besar dari standar deviasi, adanya perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terkecil dan terbesar menunjukkan bahwa sebaran data tidak dapat dikatakan kecil. Sebagian besar perusahaan mungkin terletak di sekitar nilai rata-rata, tetapi ada beberapa perusahaan yang jauh lebih kecil atau

lebih besar dari rata-rata, yang menunjukkan variasi yang cukup besar dalam ukuran perusahaan.

4. Pengungkapan Profitabilitas

Hasil analisis deskriptif di atas menunjukkan bahwa terdapat 201 data yang telah diobservasi dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil tersebut, diketahui bahwa rata-rata profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan manufaktur adalah 0,090. Nilai rata-rata ini dapat dikatakan cukup baik, karena lebih besar dari angka batas minimal yang disebutkan dalam penelitian Agustin et al. (2021), yaitu 0,0589. Meskipun lebih besar dari angka tersebut, angka ini masih terbilang rendah, yang menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan mungkin belum mencapai tingkat profitabilitas yang optimal.

Nilai ROA dalam data penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 0,00 yang tercatat pada PT Cahayaputra Asa Keramik dan nilai maksimum sebesar 0,85 yang tercatat pada PT Victoria Care Indonesia Tbk. Variasi antara nilai minimum dan maksimum menunjukkan adanya perbedaan signifikan dalam tingkat profitabilitas antar perusahaan yang diamati. Standar deviasi ROA sebesar 0,088 menunjukkan bahwa variasi atau sebaran data cukup besar. Meskipun rata-rata ROA lebih besar dari standar deviasi, adanya perbedaan yang cukup besar antara nilai minimum dan maksimum mengindikasikan bahwa data ini memiliki variasi yang tidak kecil. Dengan kata lain, meskipun sebagian perusahaan memiliki ROA yang mendekati rata-rata, ada perusahaan yang memiliki kinerja jauh di bawah atau di atas rata-rata.

5. Pengungkapan Kebijakan Dividen

Hasil analisis deskriptif di atas menunjukkan bahwa terdapat 201 data yang telah diobservasi dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil tersebut, diketahui bahwa rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur adalah 0,302. Nilai rata-rata ini relatif rendah dibandingkan dengan kisaran yang umum dianggap baik untuk kebijakan dividen, yaitu antara 35% (0,35) hingga 55% (0,55), yang berarti sebagian besar perusahaan memiliki kebijakan dividen yang lebih rendah dari yang diharapkan Pratiwi et. al, (2015). Kebijakan dividen yang baik tidak hanya bergantung pada besarnya DPR, tetapi juga pada keseimbangan antara membayar dividen kepada pemegang saham dan mempertahankan laba untuk mendanai pertumbuhan perusahaan.

Nilai DPR pada data penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 0,00, yang tercatat pada PT Akasha Wira International Tbk., dan nilai maksimum sebesar 17,39, yang tercatat pada PT Soho Global Health Tbk. Nilai minimum 0,00 menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak membayar dividen sama sekali pada periode tersebut, yang bisa terjadi karena berbagai alasan seperti reinvestasi kembali laba untuk pengembangan perusahaan atau kesulitan finansial. Di sisi lain, nilai maksimum yang sangat tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut membayar sebagian besar keuntungan mereka sebagai dividen, yang bisa

menjadi strategi untuk menarik investor atau karena perusahaan memiliki sedikit peluang untuk ekspansi.

Standar deviasi DPR sebesar 0,324 menunjukkan bahwa variasi atau sebaran data cukup besar. Meskipun rata-rata DPR adalah 0,302, yang lebih kecil dari standar deviasi, ini mengindikasikan bahwa distribusi data cukup lebar, dengan sebagian besar perusahaan memiliki DPR yang sangat rendah dan sebagian lainnya memiliki DPR yang jauh lebih tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen antar perusahaan sangat bervariasi.

6. Pengungkapan Nilai Perusahaan

Hasil analisis deskriptif di atas menunjukkan bahwa terdapat 201 data yang telah diobservasi dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil tersebut, diketahui bahwa rata-rata *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan manufaktur adalah 3,421. Andika et, al (2019). Nilai rata-rata ini relatif tinggi, mengingat PBV yang umumnya dianggap baik berada di kisaran 0,7 hingga 2,0. PBV yang lebih tinggi dari kisaran tersebut bisa menunjukkan bahwa perusahaan dipandang memiliki nilai pasar yang lebih tinggi daripada nilai bukunya, yang dapat menunjukkan harapan pasar terhadap potensi pertumbuhan atau profitabilitas perusahaan. Namun, nilai PBV yang terlalu tinggi juga dapat mengindikasikan bahwa harga saham perusahaan mungkin terlalu tinggi atau berisiko dan perlu dipertimbangkan lebih lanjut.

Nilai PBV pada data penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar -0,06, yang tercatat pada PT Kedawung Setia Industrial Tbk., dan nilai maksimum sebesar 56,79, yang tercatat pada PT Unilever Indonesia Tbk.

Nilai minimum yang negatif pada PBV menunjukkan adanya masalah dalam pencatatan atau kondisi keuangan perusahaan, karena PBV dihitung dengan membandingkan harga pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya. Nilai negatif bisa menunjukkan bahwa perusahaan memiliki ekuitas negatif atau kesalahan data. Di sisi lain, nilai maksimum yang sangat tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki valuasi pasar yang jauh lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya, yang mungkin mencerminkan ekspektasi tinggi terhadap kinerja atau prospek perusahaan.

Standar deviasi PBV sebesar 0,871 menunjukkan bahwa variasi data cukup besar. Meskipun nilai rata-rata PBV lebih besar dari standar deviasi, perbedaan yang signifikan antara nilai minimum dan maksimum menunjukkan bahwa distribusi data relatif lebar, dengan sebagian perusahaan memiliki PBV yang jauh lebih tinggi atau lebih rendah dari rata-rata. Oleh karena itu, meskipun rata-rata PBV terlihat moderat, distribusi data ini mencerminkan adanya ketidakseimbangan yang cukup besar antar perusahaan.

4.3. Uji Asumsi Klasik

Keseluruhan data variabel dalam penelitian ini diolah atau ditransformasikan kedalam bentuk logaritma natural. Penggunaan logaritma natural dalam penelitian dimaksud untuk mengurangi fluktuasi data yang berlebihan (Sugiyono, 2013). Data ditransformasikan kedalam bentuk *Logaritma Natural* dikarenakan banyak data yang tidak normal.

4.3.1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah pada suatu model regresi, suatu statistik statistict dan statisti dependen ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Apabila suatu statisti tidak berdistribusi secara normal, maka hasil uji statistic akan mengalami penurunan. Pada uji normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov*. Dasar pengambilan keputusan uji normalitas yaitu:

1. Jika nilai signifikansi (Sig.) > 0,05 maka data penelitian berdistribusi normal.
2. Sebaliknya, jikalau nilai signifikansi (Sig.) < 0,05 maka data penelitian tidak berdistribusi normal.

Tabel 4.3 Uji Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
		Unstandardized Residual
N		201
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	1,23927821
	Most Extreme Differences	
	Absolute	0,099
	Positive	0,084
	Negative	-0,099
Test Statistic		0,099
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,084 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan tabel Uji Kolmogorov-Smirnov, dapat dilihat hasil dari uji kolmogorov-smirnov sebesar 0,099 dan nilai signifikan pada 0,084 yang berarti lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi memenuhi syarat normal sehingga nilai residual dapat dikatakan menyebar secara normal.

4.3.2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi atau hubungan diantara variabel bebas atau independen (tidak terjadi multikolinearitas). Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal (nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol). Dasar pengambilan keputusan uji multikolinieritas yaitu:

a. Melihat Nilai Tolerance:

1. Jika nilai Tolerance $> 0,10$, maka Tidak Terjadi Multikolinearitas
2. Jika nilai Tolerance $\leq 0,10$, maka Terjadi Multikolinearitas

b. Melihat Nilai VIF (Variance Inflation Factor):

1. Jika nilai VIF $< 10,00$, maka Tidak Terjadi Multikolinearitas
2. Jika nilai VIF $\geq 10,00$, maka Terjadi Multikolinearitas



Tabel 4.4
Uji Multikolinieritas

<i>Coefficients^a</i>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Struktur Modal	0.585	1.171
	Likuiditas	0.602	1.660
	Ukuran Perusahaan	0.901	1.110
	<i>Profitabilitas</i>	0.978	1.023
	Kebijakan Dividen	0.967	1.034

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber Data: Data Diolah SPSS (2024)

Berdasarkan tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa model regresi untuk variabel independen yang diajukan oleh peneliti bebas dari multikolinieritas (tidak terjadi multikolinieritas). Hal ini dapat dibuktikan dengan melihat tabel 4 yang menunjukkan nilai Tolerance dari masing-masing variabel independent religius sebesar $1,000 > 0,10$ maka tidak terjadi multikolinieritas.

4.3.3. Uji Heteroskedastisitas

Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Apabila varian berbeda, disebut heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan pada model regresi untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual pada suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan *variance* maupun residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah pada suatu model regresi terjadi ketidaknyamanan varian dari residual pada satu pengamatan terhadap pengamatan lainnya. Biasanya data *crossection* mengandung

situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran kecil, sedang, dan besar.

Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan **uji Glejser**. Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikan variabel independen $< 0,05$ maka terjadi Heterokedastisitas.
2. Jika nilai signifikan variabel independen $> 0,05$ maka tidak terjadi Heterokedastisitas.

Tabel 4.5
Uji Heteroskedastisitas

<i>Coefficients^a</i>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9.295	4.476		2.077	0.089
	Struktur Modal	0.232	0.090	0.228	2.596	0.076
	Likuiditas	0.064	0.064	0.087	1.004	0.317
	Ukuran Perusahaan	-2.187	1.318	-0.117	-1.659	0.099
	<i>Profitabilitas</i>	0.308	0.068	0.308	4.542	0.179
	Kebijakan Dividen	-0.016	0.079	-0.014	-0.198	0.843

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan.

Sumber Data: Data Diolah SPSS (2024)

Dari tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi variable bebas (X1, X2, X3, X4, X5) $0,089 > 0,05$, maka tidak ada gangguan heteroskedastisitas pada model regresi.

4.3.4. Uji Autokolerasi

Uji Autokorelasi adalah korelasi antara anggota observasi yang disusun menurut waktu dan tempat. Nilai Durbin-Watson (DW test) diperoleh hasil sebesar 1,113 dan nilai tersebut berada pada rentang nilai -2 dan +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi yang terbentuk tidak terdapat gejala autokorelasi (Pratiwi & Rahayu, 2015b).

Tabel 4 Uji Durbin Watson

Tabel 4.6
Uji Autokelerasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.603	0,562	0,541	1,25507	1,847

- a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, *profitabilitas*, Kebijakan Dividen.
- b. Dependent Variable : Nilai Perusahaan.

Dari tabel 4 di atas terlihat bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,847 maka, angka DW berada diantara -2 sampai +2 maka bisa dikatakan model regresi tidak terdapat autokorelasi. didapatkan nilai nilai DW sebesar 1,847 yang berada diantara -2 dan +2, maka dapat disimpulkan bebas dari autokorelasi.

4.4. Analisis Linear Berganda

Analisis regresi berganda merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Perhitungan analisis regresi linier berganda pada penelitian ini menggunakan bantuan komputer berupa SPSS. Hasil dari uji regresi linier berganda dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

<i>Coefficients^a</i>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.772	5.698		-0.311	0.006
	Struktur Modal	0.244	0.114	0.184	2.143	0.033
	Likuiditas	0.072	.082	0.074	0.877	0.382
	Ukuran Perusahaan	1.048	1.678	0.043	0.624	0.533
	<i>Profitabilitas</i>	0.370	0.086	0.284	4.287	0.000
	Kebijakan Dividen	0.363	0.100	0.242	3.629	0.000

Sumber Output SPSS

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda dapat dibuat model persamaan sebagai berikut:

$$Y = -1.772 + 0,244.SM + 0,072.L + 1,048.UK + 0,370.P + 0,363.KD + e$$

Dari persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagaiberikut:

1. Nilai konstanta sebesar -1.772 dan nilai sig 0,006 (<0,05), artinya menunjukkan bahwa apabila masing-masing variabel independen berupa pengungkapan struktur modal, Likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen nilainya diasumsikan tetap atau konstan, maka nilai perusahaan adalah sebesar -1.772
2. Koefisien regresi pada variabel independen berupa pengungkapan struktur modal memiliki nilai 0.244 yang bernilai positif dan memiliki nilai sig 0,033 < 0,05. Artinya pengungkapan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Koefisien regresi pada variabel independen berupa pengungkapan Likuiditas memiliki nilai 0.072 yang bernilai positif dan memiliki nilai sig $0,382 > 0,05$. Artinya pengungkapan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Koefisien regresi pada variabel independen berupa ukuran perusahaan memiliki nilai 1.048 yang bernilai positif dan memiliki nilai sig $0,533 > 0,05$. Artinya pengungkapan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Koefisien regresi pada variabel independen berupa pengungkapan profitabilitas memiliki nilai 0,370 yang bernilai positif dan memiliki nilai sig $0,000 < 0,05$. Artinya pengungkapan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
6. Koefisien regresi pada variabel independen berupa pengungkapan kebijakan dividen memiliki nilai 0,363 yang bernilai positif dan memiliki nilai sig $0,000 < 0,05$. Artinya pengungkapan kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

4.5. Uji Koefisien Determinasi (R Square)

Koefisien determinansi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai *koefisien determinansi* adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Dan sebaliknya jika nilai R^2 kecil atau mendekati 0 maka

artinya variabel dependen memiliki kemampuan yang lemah dalam menjelaskan variabel terikatnya (variabel dependen).

Tabel 4.8
Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,603	0,562	0,541	1.25507

- c. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, *profitabilitas*, Kebijakan Dividen.
d. Dependent Variable : Nilai Perusahaan.

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,541 maka berarti 54,1% variabilitas variabel dependen yang bisa dijelaskan oleh variabel-variabel lain. Atau dapat dikatakan secara bersama-sama bahwa variabel Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen atau secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan sedangkan pada sisanya 45,9% dipengaruhi oleh faktor-faktor yang lain dan tidak dapat dijelaskan pada penelitian ini.

4.6. Uji F

Uji simultan F (Uji Simultan) digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh secara bersama – sama atau simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian statistik Anova merupakan bentuk pengujian hipotesis dimana dapat menarik kesimpulan berdasarkan data atau kelompok statistik yang disimpulkan. Pengambilan keputusan dilihat dari pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai F yang terdapat di dalam tabel ANOVA, tingkat signifikansi yang digunakan yaitu sebesar 0,05. Adapun ketentuan dari uji F yaitu sebagai berikut:

- a. Jika nilai signifikan $F < 0,05$ maka H^0 ditolak dan H^1 diterima. Artinya semua variabel independent/bebas memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen/terikat.
- b. Jika nilai signifikan $F > 0,05$ maka H^0 diterima dan H^1 Artinya, semua variabel independent/bebas tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen/terikat.

Tabel 4.9
Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	59.478	5	11.896	7.552	0,000 ^b
	Residual	307.162	195	1.575		
	Total	366.640	200			

- a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
 b. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, *profitabilitas*, Kebijakan Dividen
Sumber : data sekunder yang diolah, 2024

Berdasarkan tabel 4.10 variabel independent/bebas memiliki pengaruh secara signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ (taraf signifikansi) dan nilai F hitung sebesar $7.552 > F$ tabel sebesar 11.896. Maka menunjukkan variabel terhadap variabel Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, *profitabilitas*, Kebijakan Dividen Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.

4.7. Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t dilakukan untuk menguji hipotesis penelitian mengenai pengaruh dari masing-masing variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat nilai signifikansi pada tabel *Coefficients*. Biasanya dasar pengujian hasil regresi dilakukan dengan

tingkat kepercayaan sebesar 95% atau dengan taraf signifikannya sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Adapun kriteria dari uji statistik t

- a. Jika nilai signifikansi uji t $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen
- b. Jika nilai signifikansi uji t $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.10
Hasil Uji t Persamaan Regresi

Coefficients ^a			
Model		t	Sig.
1	(Constant)	-0.311	0.006
	Struktur Modal	2.143	0.033
	Likuiditas	0.877	0.382
	Ukuran Perusahaan	0.624	0.533
	<i>Profitabilitas</i>	4.287	0.000
	Kebijakan Dividen	3.629	0.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber Data: Data Diolah SPSS (2024)

Dari tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi variabel yang secara parsial mempengaruhi variabel nilai perusahaan secara signifikan.

Tabel 4.11

Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Keterangan		Nilai B dan sig	Hasil
H1	Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	B = 0,244 sig = 0,033 < 0,05	Diterima
H2	Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	B = 0,072 sig = 0,382 > 0,05	Ditolak
H3	Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	B = 1,048 sig = 0,533 > 0,05	Ditolak
H4	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	B = 0,370 sig = 0,000 < 0,05	Diterima
H5	Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	B = 0,363 sig = 0,000 < 0,05	Diterima

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan
Berdasarkan dari hasil pengujian variabel independen Struktur Modal terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan didapat nilai B (Beta) sebesar 0,244 dan nilai signifikansi sebesar $0,033 < 0,05$. Maka menunjukkan variabel struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu hipotesis ke-1 (H1) **diterima**.
2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan
Berdasarkan dari hasil pengujian variabel independen likuiditas terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan didapat nilai B (Beta)

- sebesar 0,072 dan nilai signifikansi sebesar $0,382 > 0,05$. Maka menunjukkan variabel likuiditas tidak berpengaruh parsial terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu hipotesis ke-2 (H2) **ditolak**.
3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan
Berdasarkan dari hasil pengujian variabel independen Ukuran Perusahaan terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan didapat nilai B (Beta) sebesar 1,048 dan nilai signifikansi sebesar $0,533 > 0,05$. Maka menunjukkan variabel Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu hipotesis ke-3 (H3) **ditolak**.
4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan
Berdasarkan dari hasil pengujian variabel independen Profitabilitas terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan didapat nilai B (Beta) sebesar 0,370 dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Maka menunjukkan variabel Profitabilitas berpengaruh signifikan kearah positif terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu hipotesis ke-4 (H4) **diterima**.
5. Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan
Berdasarkan dari hasil pengujian variabel independen kebijakan deviden terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan didapat nilai B (Beta) sebesar 0,363 dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Maka menunjukkan variabel kebijakan deviden berpengaruh parsial namun kearah positif terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu hipotesis ke-5 (H5) **diterima**.

4.8. Pembahasan Hasil Penelitian

4.8.1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, ditemukan bahwa variabel struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis regresi menunjukkan nilai t_{hitung} senilai 2,143 dengan nilai signifikansi 0,033 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian penelitian ini menerima hipotesis pertama yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan gabungan komponen sumber daya keuangan jangka panjang yang memungkinkan suatu perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya (Riyanto, 2013). Struktur modal suatu perusahaan terdiri dari pendanaan ekuitas dan hutang yang dihitung berdasarkan sumber keuangan relatif. Sumber daya keuangan suatu perusahaan sangat penting karena stabilitas keuangannya dan potensi pembayaran utangnya (Subramanyam, 2014). Pengelolaan struktur modal berdampak pada keputusan perusahaan mengenai pembayaran utang sehingga menyebabkan peningkatan nilai perusahaan (Sintyana & Artini, 2019). Struktur modal suatu perusahaan juga dapat dijelaskan dengan pemanfaatan hutang untuk membiayai operasinya. Besar kecilnya keuangan suatu perusahaan ditentukan oleh sumber hutang dan ekuitas jangka panjang yang dihasilkan perusahaan tersebut (Fahmi, 2015).

Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dhani & Utama, 2017; Manurung & Wildan, 2023; Oktaviani et al., 2019) yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Irawan &

Kusuma (2019) dan Syardiana et al (2015) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

4.8.2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, ditemukan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis regresi menunjukkan nilai t_{hitung} senilai 0,877 dengan nilai signifikansi 0,382 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

Penolakan terhadap hipotesis ini disebabkan oleh fakta bahwa *current ratio* pada perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian berada pada tingkat yang sangat baik. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata *current ratio* (CR) pada perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian adalah 9,270. Angka ini jauh melebihi angka yang umumnya dianggap sehat, yaitu minimal 200% atau 2 kali. Dengan *current ratio* yang sangat tinggi, perusahaan-perusahaan ini sudah berada dalam posisi yang sangat aman dalam hal likuiditas jangka pendek. Hal ini menyebabkan *current ratio* tidak menjadi faktor pembeda atau penentu signifikan terhadap nilai perusahaan, karena hampir semua perusahaan dalam sampel memiliki likuiditas yang cukup tinggi.

Selain itu, *current ratio* merupakan indikator likuiditas jangka pendek, yang lebih relevan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Meskipun *current ratio* yang tinggi mencerminkan kesehatan likuiditas jangka pendek perusahaan, faktor ini tidak memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, yang lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor jangka panjang seperti kinerja operasional, potensi pertumbuhan, dan strategi

keuangan perusahaan (Novalia et al., 2015; Sutrisno & Yulianeu, 2015). Oleh karena itu, meskipun *current ratio* yang tinggi dapat mencerminkan likuiditas yang sehat, ia tidak secara langsung memengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini.

Kemampuan pembayaran suatu perusahaan terbentuk ketika kekuatan pembayarannya cukup besar untuk memenuhi semua kewajiban finansial yang harus segera diselesaikan. Oleh karena itu, kemampuan pembayaran dapat dinilai dengan membandingkan kekuatan tersebut dengan kewajiban finansial yang harus segera dipenuhi. Sebuah perusahaan dianggap likuid jika memiliki kekuatan pembayaran yang cukup besar untuk memenuhi seluruh kewajiban finansial yang harus segera diselesaikan. Sebaliknya, perusahaan dianggap tidak likuid jika tidak memiliki kemampuan pembayaran yang memadai.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ambarwati & Vitaningrum, 2021; Worotikan et al., 2021) serta Astuti & Yadnya (2019) yang menyatakan CR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Saputri & Giovanni, 2022; Yanti & Darmayanti, 2019) dan Iman et al (2023) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan)

4.8.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, ditemukan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis regresi menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 0,624 dengan nilai signifikansi sebesar 0,533, yang lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan ditolak. Hal ini kemungkinan disebabkan karena ukuran perusahaan saja tidak cukup untuk menentukan nilai perusahaan. Faktor lain, seperti struktur kepemilikan, keputusan manajerial, dan persaingan pasar, lebih mempengaruhi nilai perusahaan (Demsetz & Villalonga, 2005).

Hasil Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat 201 data yang telah di observasi dalam penelitian ini. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan $LN \times TOTAL \ ASET$ pada perusahaan manufaktur memiliki rata – rata 28,809. Nilai rata – rata tersebut dinilai baik karena ukuran perusahaan yang semakin besar, berarti modal yang ditanam juga semakin besar. Ukuran perusahaan bukan menjadi pertimbangan satu-satunya bagi investor untuk melakukan investasi. Hal ini berbeda dengan teori yang menjelaskan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan berdampak baik dengan nilai perusahaan. Karena akan memberikan kemudahan untuk memperoleh pendanaan yang dapat digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Bukan menjadi halangan untuk investor melakukan investasi karena ukuran perusahaan yang rendah. Prospek yang baik menjadi hal utama dalam menanamkan sahamnya bukan berpaku pada ukuran perusahaannya, karena sebesar apapun nilai perusahaan jika prospeknya kurang bagus maka akan mengurangi minat investor.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Limbong & Chabachib, 2016; Natsir & Yusbardini, 2020), dan Azaro et al (2020) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan ukuran tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh (Djashan & Agustinus, 2020; Laurina et al., 2023), dan N. T. Le Ha & Minh (2020) memiliki hasil yang

bertentangan, dimana hasil penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.8.4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, ditemukan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis regresi menunjukkan nilai t_{hitung} senilai 4,287 dengan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **diterima**.

Rasio *profitabilitas* merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya (Pratama & Susanti, 2019). Profitabilitas mempunyai tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pemilik atau pengurus perusahaan, tetapi juga bagi pihak-pihak di luar perusahaan terutama yang mempunyai hubungan dan kepentingan dengan perusahaan, maka profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Laba yang tinggi tidak hanya mencerminkan kinerja keuangan tetapi juga memberikan sinyal positif kepada investor dan memungkinkan perusahaan untuk berinvestasi dalam pertumbuhan, sehingga meningkatkan nilai secara keseluruhan.

Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ambarwati & Vitaningrum, 2021; Dhani & Utama, 2017), dan Saputri & Giovanni (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ananda, 2017; Hidayat & Tasliyah, 2022) dan Palupi & Hendiarto

(2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

4.8.5. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, ditemukan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis regresi menunjukkan nilai t_{hitung} senilai 3,629 dengan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian hipotesis kelima yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **diterima**.

Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan hal yang penting menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada para pemegang saham atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Jika dibayarkan kepada para pemegang saham, besarnya dividen yang dibagikan tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan. Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan merupakan hal yang kompleks karena melibatkan kepentingan banyak pihak (Ramadhan et al., 2018).

Sesuai dengan hasil penelitian Gusti & Tasman (2023), yang menyatakan maka kebijakan deviden memberikan keputusan strategis yang harus mempertimbangkan berbagai faktor. Investor dapat memilih perusahaan yang memiliki kebijakan dividen yang tinggi dan nilai perusahaan yang terus meningkat.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Dari hasil pengujian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh antara Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, analisa menggunakan komputer dan bantuan software SPSS24 dengan 201 data, berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis pertama terbukti. Hal ini dikarenakan struktur modal merupakan gabungan komponen sumber daya keuangan jangka panjang yang memungkinkan suatu perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya sehingga pengelolaan struktur modal berdampak pada keputusan perusahaan mengenai pembayaran utang, sehingga menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Karena itu struktur modal suatu perusahaan juga dapat dijelaskan dengan pemanfaatan hutang untuk membiayai operasinya.
2. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis kedua tidak terbukti. Hal ini dikarenakan likuiditas suatu perusahaan terbentuk ketika kekuatan pembayarannya cukup besar untuk memenuhi semua kewajiban finansial yang harus segera diselesaikan. Karena sebuah perusahaan dianggap likuid jika memiliki kekuatan pembayaran yang cukup besar untuk memenuhi kewajiban

finansial yang harus diselesaikan. sebaliknya, perusahaan dianggap tidak likuid jika tidak memiliki kemampuan pembayaran yang memadai.

3. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis ketiga tidak terbukti. Hal ini dikarenakan ukuran perusahaan bukan menjadi pertimbangan satu-satunya bagi investor untuk melakukan investasi. Tetapi hal ini berbeda dengan teori yang menjelaskan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan berdampak baik dengan nilai perusahaan. Karna prospek yang baik menjadi hal utama dalam menanamkan sahamnya bukan berpacu pada ukuran perusahaan, karena sebesar apapun nilai perusahaan jika prospeknya kurang bagus maka akan mengurangi minat investor.
4. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis keempat terbukti. Hal ini dikarenakan profitabilitas mempunyai tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pemilik atau pengurus perusahaan, tetapi juga bagi pihak-pihak di luar perusahaan terutama mempunyai hubungan dan kepentingan dengan perusahaan. Sehingga laba yang tinggi tidak mencerminkan kinerja keuangan tetapi juga memberikan sinyal positif kepada investor dan memungkinkan perusahaan untuk berinvestasi dalam pertumbuhan, sehingga meningkatkan nilai secara keseluruhan.
5. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis kelima terbukti. Hal ini dikarenakan kebijakan dividen merupakan kompleks karena melibatkan kepentingan banyak

pihak, seperti menyangkutnya masalah arus kas akan dibayarkan kepada para pemegang saham atau akan ditahan untuk diinvestasikan Kembali di perusahaan, jika dibayarkan besarnya dividen yang dibagikan tergantung kepada kebijakan perusahaan masing-masing.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan dalam melakukan penelitian, diantaranya:

1. Penelitian yang terbatas pada sektor ini mungkin tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi di sektor lain, seperti sektor jasa atau keuangan. Setiap sektor memiliki karakteristik dan dinamika yang berbeda, yang dapat mempengaruhi hubungan antara variabel yang diteliti dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu, generalisasi hasil penelitian ini untuk sektor lain perlu dilakukan dengan hati-hati. Penelitian lebih lanjut yang melibatkan berbagai sektor industri dapat memberikan wawasan yang lebih komprehensif mengenai pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap nilai perusahaan.
2. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, nilai adjusted R² menunjukkan nilai 0,541 yang artinya variabel independen penelitian ini hanya menunjukkan persentase 54,1% yang mempengaruhi Nilai Perusahaan, sedangkan sisanya 45,9% dipengaruhi oleh variabel lain. Hal ini dapat dilihat dari uji determinasi.

5.3 Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan pada penelitian ini, maka implikasi yang diharapkan :

1. Bagi Perusahaan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan saja tidak cukup menentukan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu fokus pada faktor-faktor lain yang lebih berpengaruh, seperti efisiensi operasional, pengelolaan struktur kepemilikan, dan keputusan manajerial yang baik. Penemuan ini sejalan dengan implikasi pertama, di mana pengungkapan laporan manajemen yang jelas dan transparan akan mempengaruhi persepsi investor serta memberikan gambaran tentang potensi perusahaan tanpa menambah risiko keuangan yang berlebihan. Perusahaan perlu memastikan bahwa mereka memiliki strategi yang tepat untuk meningkatkan kinerja operasional dan penjualan, untuk meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan, di luar sekadar ukuran perusahaan.
2. Bagi Investor dan Kreditor, implikasi kedua berkaitan dengan pengaruh pengungkapan laporan manajerial terhadap keputusan investasi dan pembiayaan perusahaan. Seperti yang ditemukan dalam penelitian ini, meskipun ukuran perusahaan tidak secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, penting bagi investor untuk memperhatikan kualitas pengungkapan informasi terkait dengan kondisi keuangan dan potensi pertumbuhan perusahaan. Investor harus mempertimbangkan bagaimana perusahaan mengelola likuiditas, struktur modal, dan aspek-

aspek lain yang berhubungan dengan stabilitas keuangan dan risiko perusahaan. Begitu pula dengan kreditor, yang perlu memastikan bahwa perusahaan memiliki kualitas pengungkapan yang memadai untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan. Kondisi keuangan perusahaan yang transparan dan terkelola dengan baik menjadi bahan pertimbangan utama kreditor dalam menentukan apakah perusahaan layak menerima pinjaman atau tidak.

5.4 Bagi Penelitian Selanjutnya

1. Penelitian ini hanya menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, namun hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan. Oleh karena itu, peneliti selanjutnya disarankan untuk memasukkan variabel lain yang lebih relevan, seperti struktur kepemilikan, keputusan manajerial, kebijakan dividen, dan faktor eksternal lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menambahkan variabel-variabel ini dapat memberikan gambaran yang lebih lengkap mengenai faktor-faktor yang menentukan nilai perusahaan.
2. penelitian ini terbatas pada sektor manufaktur, peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan penelitian dengan mencakup sektor-sektor lain seperti sektor jasa, perdagangan, atau keuangan. Setiap sektor memiliki karakteristik dan dinamika yang berbeda, yang bisa mempengaruhi hubungan antara variabel yang diteliti dengan nilai perusahaan secara berbeda. Dengan memperluas cakupan sektor, peneliti

dapat memperoleh hasil yang lebih komprehensif dan relevan untuk berbagai industri.

3. Peneliti selanjutnya dapat mengembangkan model analisis yang lebih kompleks, misalnya dengan memasukkan variabel moderasi atau mediasi yang dapat mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan dependen. Model yang lebih kompleks ini dapat memperhitungkan faktor-faktor eksternal atau internal perusahaan yang mungkin berinteraksi dan mempengaruhi hasil analisis.
4. Peneliti selanjutnya dapat lebih fokus pada bagaimana pengungkapan laporan manajerial dan keuangan mempengaruhi keputusan kreditor. Penelitian lebih lanjut bisa mengeksplorasi bagaimana kreditor menilai risiko dan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya berdasarkan kualitas pengungkapan yang disediakan perusahaan.

5.5 Saran

1. Dalam penelitian ini diperoleh pengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga penelitian selanjutnya diharapkan bisa menambahkan variabel dependen lain karena masih banyak variabel dependen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, maupun kebijakan dividen. Seperti resiko pasar, investasi.
2. Peneliti ini menggunakan data dengan periode yang singkat yaitu tahun 2020-2022 dimana pada tahun tersebut adalah tahun terjadinya pandemi, sehingga penelitian selanjutnya diharapkan untuk

menggunakan periode tahun yang lebih panjang agar mampu memberikan hasil lebih akurat.



DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, O., Anwar, Y., & Bramana, S. M. (2021). Analisis Rasio Profitabilitas Terhadap Optimalisasi Laba Pada PT Grand Titian Residence. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 20(1), 202–215.
- Agustina, R., Titisari, K. H., & Masitoh, E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Gcg terhadap Firm Value. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(1), 179–182.
<https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i1.807>
- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81.
- Amalia, F. A. (2022). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilotas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya.
- Ambarwati, J., & Vitaningrum, M. R. (2021). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Bussines and Accounting*, 5(1), 497–505. <https://doi.org/10.31539/costing.v5i1.2818>
- Amrulloh, A., & Amalia, A. D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di

- Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 167–184.
- Ananda, N. A. (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, 2(1), 25–31. <https://doi.org/10.37673/jebi.v2i1.50>
- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1), 17–23. <https://doi.org/10.15294/MAJ.V5I1.8116>
- Ariani, M. F., & Amaniyah, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Ilmu Manajemen (JKIM)*, 1(3). <https://doi.org/10.21107/jkim.v1i3.13473>
- Astika, I. G., Suryandari, N. N. A., & Putra, G. B. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018. *Seminar Nasional Inovasi Dalam Penelitian Sains, Teknologi Dan Humaniora-InoBali*, 574–585.
- Astika, R. R. A. (2021). *Analisis Kinerja Pelaksanaan Anggaran Belanja di Kantor Desa Wedomartani*. Skripsi, Universitas Teknologi Yogyakarta.
- Astuti, N. K. B., & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen.

E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 8(5), 3275–3302.
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25>

Azaro, K., Djajanto, L., & Sari, P. A. (2020). The Influence of Financial Ratios and Firm Size on Firm Value (An Empirical Study on Manufacturing Companies Sector Consumers Goods Industry Listed in Indonesian Stock Exchange in 2013–2017). *AMBEC*, 136, 142–147.
<https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200415.028>

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Manajemen Keuangan* (8th ed.). Erlangga.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2016). *Fundamentals of Financial Management (Dasar-Dasar Manajemen Keuangan)* (10th ed.). Salemba Empat.

Demsetz, H., & Villalonga, B. (2005). Ownership Structure and Corporate Performance. *SSRN Electronic Journal*, 310.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.266101>

Dewi, K. Y., & Rahyuda, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(4), 1252–1272. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i04.p02>

- Dewi, N., Nasir, A., & Hariadi, H. (2016). *Pengaruh Karakter Eksekutif, Karakteristik Perusahaan, dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap Penghindaran Pajak (Studi Empiris Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bei 2011-2013)*. Riau University.
- Dhani, I. P., & Utama, A. . G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1). <https://doi.org/10.31093/jraba.v2i1.28>
- Djashan, I. A., & Agustinus, Y. (2020). The Effect of Firm Size, Profitability, Audit Committee, and Other Factors to Firm Value. *Conference Accounting and Finance Review*, 5(1), 1–9.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab (Multivariate)* (4th ed.). Alfabeta.
- Fahmi, I. (2019). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Jawab Soal*. Alfabeta.
- Fauziah, I. N., & Sudyatno, B. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2018). *Dinamika Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 9(2), 107–118.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Gill, A. S., & Obradovich, J. D. (2012). Corporate governance, institutional ownership, and the decision to pay the amount of dividends: Evidence from USA. *International Research Journal of Finance and Economics*, 97(1), 60–71.
- Gusti, O., & Tasman, A. (2023). Pengaruh Kebijakan Deviden, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Indeks di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal Salingka Nagari*, 2(1), 135–145.
- Ha, N. T. Le, & Minh, B. T. (2020). Determinants of firm value in Vietnam: a research framework. *International Journal of Science and Research (IJSR)*, 9(1), 626–631. <https://doi.org/10.21275/ART20204002>
- Ha, N. M., & Minh, T. A. Le. (2017). Impact of Capital Structure And Cash Holdings On Firm Value: Case Of Firms Listed On The Ho Chi Minh Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1), 24–30.
- Hamidy, R. R., Wiksuana, I. G. B., & Artini, L. G. S. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 4(10), 665–682.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*

Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis (1st ed.). Bumi Aksara.

Herawati, T. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 2(2), 1–18.

Hidayat, I., & Tasliyah, M. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan*, 5(1), 94. <https://doi.org/10.32497/akunbisnis.v5i1.3618>

Hirdinis, M. (2019). Capital Structure And Firm Size On Firm Value Moderated By Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>

Horne, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. (2005). *Fundamentals of Financial Management*. Pearson education.

Humaida, N. P., & Kurnia. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuh Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(8), 1–16.

Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>

Indrarini, S. (2019). *Nilai perusahaan melalui kualitas laba: (Good Governance*

dan Kebijakan Perusahaan). Scopindo Media Pustaka.

Indrayani, N. K., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 3(1), 52–62. <https://doi.org/10.54543/etnik.v1i10.119>

Irawan, D., & Kusuma, N. (2019a). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKTUAL*, 17(1), 66–81. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>

Irawan, D., & Kusuma, N. (2019b). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal AKTUAL*, 17(1), 66–81.

Ismawati, L. (2018). The Influence of Capital Structure and Dividens Policy to Firms Value Listed at Indonesian Stock Exchange. *International Conference on Business, Economic, Social Science and Humanities (ICOBEST 2018)*, 272–275.

Jogiyanto. (2011). *Structural Equation Modeling*. STIM YKPN.

Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*.

Kemenperin RI. (2020). *Rencana Strategis Kementerian Perindustrian*.

Kompas.com. (2021). *Kontribusi Sektor Manufaktur RI di Atas Rata-rata Dunia*.

Kusumaningrum, D. A. R., & Rahardjo, S. N. (2013). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2012)*. Universitas Diponegoro.

Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(2), 147–160. <https://doi.org/10.18196/mb.9259>

Laurina, I. T., Idris, A., & Kusumawardani, M. R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2021. *Jurnal Ilmu Sosial*, 1(5), 50–60.

Limbong, D. T. S., & Chabachib, M. (2016). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5(4), 1–14.

Lisda, R., & Kusmayanti, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Manajemen Dewantara*, 2(1), 87–94. <https://doi.org/10.26460/md.v7i2.14838>

- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 360–372.
- Manurung, T. M. S., & Wildan, M. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode (2016-2020). *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 11(1), 83–90.
<https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i1.1661>
- Martini, N. N. G., Moeljadi, D., & Djazuli, A. (2014). Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms. *International Journal of Business and Management Invention*, 3(2), 35–44.
- Maryam, S., & Dewanti, Y. R. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEPEMILIKAN KELUARGA TERHADAP PENGHINDARAN PAJAK (Study Kasus Perusahaan Non Keuangan Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2019). *Jurnal Ilmiah Publika*, 10(2), 210–220.
- Maulidiana, E. D., Paramita, R. W. D., & Rizal, N. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Progress Conference*, 2(1), 205–214.

- Mentalita, H., & Muda, K. I. (2019). The Effect of Liquidity, Profitability, Leverage And Corporate Social Responsibility On Company Value With Dividend Policy As A Moderating Variable (Empirical Study In Lq45 Companies Listed On The Idx). *International Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, 2(1), 1–13.
- Natsir, K., & Yusbardini, Y. (2020). The Effect of Capital Structure and Firm Size on Firm Value Through Profitability as Intervening Variable. *ICEBM*, 145, 218–224. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200626.040>
- Nauli, A., Halim, C., & Sonia, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 4(2), 410–418. <https://doi.org/10.31539/costing.v4i2.1614>
- Novalia, Roza, Kardinal, & Wijaya, T. (2015). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efe. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 5(3).
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate*. Universitas Udayana.
- Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Economic, Business*,

Management and Accounting Journal, 16(1).

<https://doi.org/10.30651/blc.v16i1.2457>

Palupi, R. S., & Hendiarto, S. (2019). Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*, 2(2), 177–185.

Pantow, M. S. R., Murni, S., & Trang, I. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks Lq 45. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1), 961–971.

Permana, R. (2019). *Analisis Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas untuk Mengukur Kinerja Keuangan pada PT. Ricky Putra Globalindo Tbk Periode tahun 2010-2017*. Universitas Pamulang.

Pratama, H., & Susanti, M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Aktiva, Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2017. *Multiparadigma Akuntansi*, 1(4), 1076–1084.

Pratiwi, N., & Rahayu, S. (2015a). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Good Corporate Governance, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *EProceedings of Management*, 2(3), 11–19.

Pratiwi, N., & Rahayu, S. (2015b). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Good Corporate Governance, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

E-Proceeding of Management, 2(3), 3146–3152.

Putra, A. A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Udayana.

Rahmanto, M. R. A. (2017). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Negeri Yogyakarta.

Riyanto, B. (2011). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPF.

Rizqia, D. A., Aisjah, S., & Sumiati. (2013). Effect of Managerial Ownership , Financial Leverage , Profitability , Firm Size , and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(11), 120–130.

ROSALIA, R. (2021). *PENGARUH TINGKAT PENDIDIKAN, MOTIVASI KERJA DAN KEMAMPUAN MENYUSUN LAPORAN KEUANGAN TERHADAP KINERJA USAHA MIKRO KECIL MENENGAH (Studi Kasus Usaha Mikro Kecil Menengah Di Bidang Makanan Se-Kecamatan Jepara)*. Skripsi, Unisnu Jepara.

Salama, E. (2018). *PENGARUH DIVIDEND PAYOUT RATIO, EARNING PER SHARE, RETURN ON EQUITY, DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP NILAI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR*. Skripsi, Universitas Islam

Indonesia.

Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(4), 1589–1599.
<https://doi.org/10.24912/jpa.v4i4.21390>

Siahaan, F. O. P. (2014). The effect of good corporate governance mechanism, leverage, and firm size on firm value. *GSTF Journal on Business Review (GBR)*, 2(4), 137–142.

Sintyana, I. H., & Artini, L. S. (2019). Effect of Profitability, Capital Structure, Company Size and Dividend Policy on Firm Value. *E-Journal of Unud Management*, 8(2), 7717–7745.

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

Subramanyam, K. . (2014). *Financial Statement Analysis* (11th Editi). New York: McGraw-Hill.

Sudana, M., & Setianto, R. H. (2018). *Metode Penelitian Bisnis & Analisis Data Dengan SPSS*. Erlangga.

Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.

Sukamulja, S. (2017). *Pengantar Pemodelan Keuangan Dan Analisis Pasar*

Modal. Andi.

Sutomo, H., & Budiharjo, R. (2019). The Effect of Dividend Policy and Return on Equity on Firm Value. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(3), 211–220.

Sutrisno, W. A., & Yulianeu, Y. (2015). Pengaruh Cr, Der Dan Tato Terhadap Pbv Dengan Roa Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Pada Bei Tahun 2010-2014). *Journal of Management*, 3(3).

Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248–1277.

Van Horne, J. C., & Wachowicz Jr, J. M. (2013). *Principles _ Financial Management, Quratul'Ain Mubarakhah*. Salemba Four.

Winarto, J. (2015). The determinants of manufacturer firm value in Indonesia stock exchange. *International Journal of Information, Business and Management*, 7(4), 323–349.

Worotikan, E. R. C., Koleangan, R. A. M., & Sepang, J. L. (2021). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA) Dan Return on Equity (ROE) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-

2018. *Jurnal EMBA*, 9(3), 1296–1305.

Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4), 2297 – 2324. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7165>

