

## **PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR *PROPERTY & REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2022**

**Putu Aristya Evilia Cahyani<sup>1)</sup>, Agus Wahyudi Salasa Gama<sup>2)</sup>, Ni Putu Yeni Astiti<sup>3)</sup>**  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar  
Email: [aristyatoteles@gmail.com](mailto:aristyatoteles@gmail.com)

### **ABSTRAK**

Struktur modal sangat penting bagi perusahaan jika digunakan dengan tepat maka tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan pasti tercapai. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen dimana perusahaan yang membagikan labanya menjadi dividen akan menaikkan harga saham. Ukuran perusahaan yang dilihat dari total asset dapat menunjukkan seberapa besar perusahaan dan berpengaruh bagi nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan, terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan 2020-2022. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang dikehendaki peneliti. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel diperoleh sebanyak 12 perusahaan dan sebanyak 36 sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda yang diolah menggunakan program SPSS versi 23. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai Perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci: Struktur modal, kebijakan dividen, ukuran Perusahaan, nilai Perusahaan**

### **ABSTRACT**

*Capital structure is very important for a firm. If it is used properly, the firm's goal of increasing firm value will definitely be achieved. Firm value can be influenced by dividend policy where companies that distribute their profits as dividends will increase share prices. Firm size as seen from total assets can show how big the firm is and has an influence on firm value. This research aims to examine the influence of capital structure, dividend policy and firm size on firm value. The population in this study are industrial companies in the property and real estate sector listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020-2022 observation period. The sampling technique uses a purposive sampling method, namely a sampling technique based on the criteria desired by the researcher. Based on the sample selection criteria, 12 companies and 36 samples were obtained. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis which is processed using the SPSS version 23 program. The results of this research indicate that capital structure has a negative effect on firm value. Dividend policy has no effect on firm value.*

**Keywords: Capital Structure, Dividend Policy, Firm Size, Firm value**

## PENDAHULUAN

Persaingan dalam dunia bisnis tentu saja membuat perusahaan-perusahaan menghadapi situasi yang sulit. Kondisi persaingan seperti ini membuat setiap perusahaan harus tetap bertahan hidup dengan mencari modal, mengembangkan strategi dan ide agar perusahaan dapat berkembang dan menciptakan persepsi baik di mata masyarakat dan juga konsumen. Seluruh perusahaan pasti memiliki tujuan yang ingin diwujudkan seperti meningkatkan kemakmuran pemilik serta pemegang saham dari nilai perusahaan yang baik. Hal ini sesuai dengan tujuan utama didirikannya perusahaan yaitu memaksimalkan keuntungan dan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena nilai perusahaan adalah persepsi investor kepada perusahaan, yang sering dikaitkan dengan sejumlah harga yang bersedia dibayarkan oleh investor. Nilai perusahaan menjelaskan nilai asset yang dimiliki perusahaan, dimana semakin baik citra yang dimiliki perusahaan maka nilainya akan semakin tinggi. Nilai perusahaan juga dikaitkan dengan harga saham, dimana semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaannya juga semakin tinggi dan sebaliknya. Nilai perusahaan yang dibentuk oleh indeks pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Pengeluaran modal memberikan sinyal investasi yang positif manajer tentang pertumbuhan masa depan perusahaan untuk kenaikan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Nilai perusahaan juga mempengaruhi minat calon pembeli saham perusahaan di pasar modal. Seiring dengan meningkatnya minat serta pengetahuan masyarakat di bidang pasar modal, maka bagi

investor nilai perusahaan telah menjadi salah satu faktor pertimbangan yang cukup penting, hal ini terkait dengan risiko dan pendapatan yang akan diterima oleh investor.

Perusahaan sektor property & real estate menjadi salah satu sektor yang menarik untuk diteliti, berdasarkan data proyeksi Badan Pusat Statistik atau BPS dikatakan bahwa mulai tahun 2012-2035 Indonesia diperkirakan memasuki masa bonus demografi dengan periode puncak antara tahun 2020-2030. Hal ini ditunjukkan dengan jumlah penduduk usia produktif yang mencapai dua kali lipat jumlah penduduk usia anak dan lanjut usia. Penduduk usia produktif yakni yang dimaksud usia 15-64 tahun akan terus meningkat sebesar 208 juta jiwa. Pertumbuhan penduduk usia produktif tentunya berdampak positif terhadap sektor property & real estate terlepas dari kemampuan individu dalam membeli rumah saat ini, karena penduduk usia produktif tentunya memerlukan tempat tinggal baru, entah dengan cara menyewa ataupun membelinya.

Perusahaan sektor property & real estate saat ini terbilang sedang bertumbuh, sektor ini sering kali terombang-ambing dengan perubahan kondisi pasar dan ekonomi nasional ataupun global. Menurut data dari Capital Market fact Book 2022, perkembangan kinerja indeks sektor property & real estate mengalami kenaikan walaupun masih menyentuh angka minus. Pada tahun 2021 kinerja sektor property & real estate yaitu sekitar -19,11% dan menjadi yang terendah diantara sektor lainnya, namun pada tahun 2022 kinerja sektor property & real estate naik menjadi -8,00%.

Nilai suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor salah satunya yaitu struktur modal. Struktur modal merupakan komparasi antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri lainnya (Rico Andika & Sedana, 2019). Struktur modal memiliki peran yang penting karena baik buruknya struktur modal akan berdampak langsung terhadap posisi keuangan perusahaan tersebut karena akan berhubungan dan berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan.

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak terpisahkan dengan keputusan pendanaan Perusahaan (Sejati et al., 2020), karena kebijakan

## TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Teori Sinyal (*signaling theory*)

Teori yang dapat digunakan pada nilai perusahaan yaitu *Signalling Theory*. Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence di dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*, dimana mengemukakan bahwa isyarat atau sinyal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, yaitu memaksimalkan keuntungan (Munzir et al., 2023). Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan berkualitas baik secara langsung atau tidak akan memberikan sinyal positif kepada pasar.

dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna investasi di masa mendatang yang diperkirakan akan lebih menguntungkan (Amelia & Purnama, 2023).

*Firm size* atau Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang bisa dilihat dari total aset, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva perusahaan tersebut. Kemudahan bagi suatu perusahaan dalam mengantongi dana yang diperoleh dari pasar modal bisa dipengaruhi berdasarkan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan (Anisa et al., 2021).

Sinyal yang diberikan ini diperlukan oleh pihak eksternal dalam melihat prospek pertumbuhan perusahaan, dan memberikan penilaian terhadap perusahaan sehingga dapat digunakan oleh investor sebagai pertimbangan sebelum berinvestasi (Fiana et al., 2022)

Teori sinyal (*signaling theory*) membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal (informasi) keberhasilan dan kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik perusahaan. Sinyal-sinyal (informasi) tersebut dapat diberikan melalui laporan keuangan perusahaan. Informasi yang diterima oleh investor dapat berupa sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang jelek (*bad news*). Sinyal yang baik, apabila laba yang dilaporkan perusahaan meningkat dan sebaliknya apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan mengalami penurunan, maka termasuk sinyal yang jelek bagi investor. Hal ini menyebabkan informasi merupakan unsur penting bagi investor atau pelaku bisnis, karena informasi tersebut menyakinkan keterangan, catatan atau

gambaran perusahaan baik untuk keadaan masa lalu, saat ini dan keadaan yang akan datang bagi kelangsungan usaha perusahaan tersebut (Sari et al., 2022).

Teori Modigliani dan Miller (MM) mengasumsikan bahwa investor dan manajer memiliki kesamaan informasi mengenai prospek suatu perusahaan. Pada kenyataannya, manajer seringkali memiliki informasi yang lebih baik dari pada investor (*asymmetric information*). Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana manajer memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi melalui laporan keuangan. Teori sinyal memiliki pengaruh yang penting terhadap struktur modal yang optimal, sehingga muncul dua perspektif manajer yaitu prospek perusahaan akan menguntungkan dan tidak menguntungkan. Struktur modal yang berhubungan dengan penggunaan utang merupakan sinyal bagi investor bahwa kinerja perusahaan dan prospek perusahaan di masa mendatang akan menguntungkan.

Peningkatan utang perusahaan dapat dipandang sebagai sinyal yang diberikan manajer kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. Pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil dari pada biaya yang ditimbulkannya. Teori sinyal menurut Modigliani dan Miller (MM) berhubungan pula dengan kebijakan dividen suatu perusahaan. Kenaikan dividen diekspetasikan sebagai sebuah sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik dimasa depan. Dengan kata lain, informasi mengenai nilai perusahaan sangat mempengaruhi investor dalam berinvestasi.

Hubungan *signaling theory* dengan nilai perusahaan yaitu nilai perusahaan yang baik dapat menjadi sinyal positif dan sebaliknya nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi sinyal negatif. Hal ini disebabkan karena motivasi investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari investor. Dengan kata lain investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai tidak baik.

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal merupakan pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen serta modal pemegang saham (Ari Supeno, 2022). Struktur modal merupakan hal penting dalam sebuah perusahaan, dimana didalamnya terdapat perimbangan antara modal asing dan modal sendiri (Pradnyaswari & Dana, 2022). Trade Off dijelaskan bahwa semakin tinggi struktur modal maka nilai perusahaan akan meningkat selama utang tidak pada batas maksimal, jadi ketika posisi struktur modal berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya, jika setiap posisi struktur modal berada diatas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh penelitian dari Yanti & Darmayanti, 2020, Nopianti & Suparno, 2021, Riki et al., 2022, Rahmadani et al., 2022 dan Mercyana et al., 2022 yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjabaran tersebut, maka diajukan hipotesis kedua sebagai berikut:

## **H1: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan**

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna investasi di masa mendatang yang diperkirakan akan lebih menguntungkan. Perusahaan yang membagikan dividen mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki laba bersih yang tinggi sehingga mampu membagikan dividen dan memiliki prospek masa depan yang cerah sehingga investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya (Amelia & Purnama, 2023). Kemampuan perusahaan membayar dividen mempengaruhi nilai perusahaan, karena besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Hal ini dibuktikan oleh penelitian dari Cindy & Ardini (2023), Ovami & Nasution, (2020), dan Dessriadi et al., (2022) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjabaran tersebut, maka diajukan hipotesis kedua sebagai berikut:

### **H2: Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Perusahaan**

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan dapat mencerminkan seberapa besar-nya perusahaan. Seberapa besar perusahaan

dapat dilihat baik dari skala perusahaan, jumlah aset yang dimiliki perusahaan, frekuensi penjualan, pangsa pasar dan faktor lainnya, perusahaan yang besar akan menimbulkan kesan memiliki kepastian atau going concern yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil, dan juga akan lebih mudah dalam memperoleh pembiayaan eksternal (Dewi & Ekadjaja, 2020). Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan. Perusahaan yang berskala besar cenderung akan menarik minat investor karena akan berimbang dengan nilai perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap nilai dari perusahaan tersebut (Dewantari et al., 2020). Hal ini dibuktikan oleh penelitian dari Astika et al., (2019), Anggita & Andayani, (2022), Ira Kartika Dewi & Abundanti, (2019), dan Pratiwi & Wiksuana, (2020) dengan hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjabaran tersebut, maka diajukan hipotesis kedua sebagai berikut:

### **H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan**

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berturut - turut selama

periode 2020 – 2022. Data penelitian diperoleh melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Teknik penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*, dengan kriteria adalah 78

perusahaan yang terdaftar selama periode tersebut, 66 perusahaan selama berturut-turut tidak membagikan dividen pada tahun 2020-2022, sehingga sampel berjumlah 12

perusahaan dengan jumlah data observasi selama tiga tahun menjadi 36 sampel. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda.

*Debt to equity ratio* (DER) yaitu perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equity}} \dots\dots\dots (1)$$

*Dividend payout ratio* (DPR) yaitu rasio yang menunjukkan besarnya laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. DPR dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \dots\dots\dots (2)$$

*Firm size* atau Ukuran perusahaan dapat ditunjukkan oleh total aset, total penjualan bersih, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dinilai dengan logaritma natural dari total aset perusahaan.

$$Size = \text{Ln}(\text{Total Aset}) \dots\dots\dots (3)$$

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda yang ditunjukkan dalam persamaan berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 SM + \beta_2 KD + \beta_3 UP + e \dots\dots\dots (4)$$

**HASIL DAN PEMBAHASAN**  
**Analisis Statistik Deskriptif**

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Statistik**

Descriptive Statistics	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	36	.09	1.81	.5606	.43556
Kebijakan Dividen	36	-1.03	3.92	.4922	.83836
Ukuran Perusahaan	36	28.27	31.81	30.0214	.97121
Nilai Perusahaan	36	.21	5.75	1.1278	1.22356
Valid N (listwise)	36				

Sumber: data diolah (2023)

- 1) Variabel *Debt to equity ratio* (DER) menunjukkan nilai terendah 0,09 dan nilai tertinggi sebesar 1,81, dengan nilai rata-rata dan standar deviasi *Debt to equity ratio* masing-masing sebesar 0,5606 dan 0,43556. Standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata
- 2) Variabel *Dividend payout ratio* (DPR) menunjukkan nilai terendah -1,03 dan nilai tertinggi sebesar 3,92, dengan nilai rata-rata dan standar deviasi *Dividend payout ratio* masing-masing sebesar 0,4922 dan 0,83836. Standar

deviasi yang lebih besar dari *mean* menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam variabel DPR mempunyai sebaran besar

- 3) Variabel *Firm size* menunjukkan nilai terendah 28,27 dan nilai tertinggi sebesar 31,81, dengan nilai rata-rata dan standar deviasi *Firm size* masing-masing sebesar 30,0214 dan 0,97121. Standar deviasi yang lebih kecil dari nilai

rata-rata menunjukkan sebaran data dari variable data yang kecil

- 4) Variabel *Price to book value* menunjukkan nilai terendah 0,21 dan nilai tertinggi sebesar 5,75, dengan nilai rata-rata dan standar deviasi *Price to book value* masing-masing sebesar 1,1278 dan 1,22356. Standar deviasi yang lebih besar dari *mean* menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam variabel PBV mempunyai sebaran besar.

**Uji Analisis Regresi Linier Berganda**

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda**

Model		Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	-13.645	16.533		-.825	.415		
	SM	-.389	.177	-.424	-2.204	.035	.677	1.478
	KD	.415	.487	.156	.851	.401	.748	1.336
	UP	3.669	4.935	.154	.744	.463	.582	1.718
R								.444
R Square								.197
Adjusted R Square								.122
F								2,616

Sumber: data diolah (2023)

Berdasarkan hasil persamaan regresi linier berganda tersebut, dapat dijelaskan sebagai berikut :

$$NP = -13.645 - 0,389 SM + 0.415 KD + 3.669 UP$$

- 1) Nilai koefisien regresi Struktur Modal (X1) sebesar -0,389 (negatif) menunjukkan bahwa DER memiliki arah pengaruh negatif terhadap PBV. Hal ini mengartikan jika struktur modal meningkat maka nilai perusahaan akan menurun dengan asumsi variabel lain tetap bernilai konstan.
- 2) Nilai koefisien regresi kebijakan dividen (X2) sebesar 0,415 (positif) menunjukkan bahwa DPR memiliki

arah pengaruh positif terhadap PBV. Hal ini mengartikan jika kebijakan dividen meningkat maka nilai Perusahaan juga akan meningkat dengan asumsi variabel lain tetap bernilai konstan.

- 3) Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan (X3) sebesar 3.669 (positif). Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengartikan jika ukuran perusahaan meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat dengan asumsi variabel lain tetap bernilai konstan

**Uji Asumsi Klasik**

Hasil uji normalitas menunjukkan nilai Sig. (2-tailed) 0,175

$> 0,05$  menyatakan bahwa residual penelitian berdistribusi normal dan layak digunakan. Hasil uji multikolinearitas dengan nilai *Tolerance* untuk tiga variabel tersebut, yaitu bernilai berkisar dari 0,582 – 0,748 dimana semua variabel bernilai  $> 0,10$ , sementara itu nilai koefisien VIF dari tiga variabel tersebut, antara lain bernilai berkisar dari 1,336 – 1,718 dimana semua variabel bernilai  $< 10$  menyatakan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada data penelitian. Hasil uji heteroskedastisitas dengan nilai signifikan sebesar 0,812 untuk variabel struktur modal, 0,234 untuk variabel kebijakan dividen, dan 0,264 untuk variabel ukuran perusahaan yaitu  $> 0,05$  sehingga tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Hasil uji autokorelasi dengan menggunakan nilai *durbin watson*  $du < dw < (4-du)$ , diperoleh  $1,6539 < 1,693 < 2,3461$ , dapat disimpulkan penelitian ini terbebas dari gejala autokorelasi.

#### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) dilihat dari tabel 2 yaitu nilai *adjusted*  $R^2$  sebesar 0,122. Hal ini berarti variabel dependen yaitu nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel independen yaitu Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Ukuran perusahaan sebesar 12,2%, sedangkan sisanya 87,8% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar variabel.

#### Uji F

Berdasarkan tabel 2 diatas diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 2,616. Sehingga diperoleh nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau  $2,616 < 2,870$ , dengan nilai signifikan  $0,068 > 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa struktur modal, kebijakan dividen dan

ukuran Perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### Uji Statistik t (Uji t)

Mengacu pada tabel 2, maka dapat dijelaskan pengaruh secara parsial dari masing-masing variabel independent terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

- 1) *Debt to equity ratio* memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar -2.204 serta nilai signifikan sebesar 0,035 dan nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, yang berarti bahwa *Debt to equity ratio* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan,  $H_1$  ditolak.
- 2) *Dividen Payout Ratio* memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,851 serta nilai signifikan sebesar 0,401 dan nilai tersebut lebih besar dari 0,05, yang berarti bahwa *Dividen Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, maka  $H_2$  ditolak.
- 3) *Firm size* memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,744 serta nilai signifikan sebesar 0,463 dan nilai tersebut lebih besar dari 0,05, yang berarti bahwa *Firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, maka  $H_3$  ditolak.

#### Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t (parsial) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dibuktikan dari pengujian statistik yang memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,389 dan nilai signifikan sebesar 0,035 lebih kecil daripada nilai  $\alpha$  (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa dijelaskan oleh (Mercyana et al., 2022) dimana

penggunaan utang yang berlebihan berpotensi akan menyebabkan kesulitan keuangan dan mengurangi nilai bisnis, bahkan menyebabkan kebangkrutan. Jika perusahaan meningkatkan utangnya maka risiko keuangan perusahaan juga akan meningkat, dan hal tersebut membuat kreditur maupun pemegang saham menuntut perusahaan untuk mengelola risiko dengan lebih baik. Dengan demikian kreditur dan pemegang saham meragukan kemampuan perusahaan dalam mendanai bisnisnya, dan menyebabkan hilangnya kepercayaan kreditur dan investor kepada perusahaan, sehingga nilai perusahaan menjadi menurun (Mercyana et al., 2022). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H1 yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Mercyana et al., (2022), Anggraini & Siska M, (2019) dan Rahmansyah & Djumahir (2018) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji t (parsial) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dibuktikan dari pengujian statistik yang memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,415 dan nilai signifikan sebesar 0,401 lebih besar daripada nilai  $\alpha$  (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan teori MM pada tahun 1958 bahwa kebijakan dividen tidak

mempengaruhi nilai perusahaan, karena setiap rupiah pembayaran dividen akan mengurangi laba ditahan yang digunakan untuk membeli aset baru. Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Pemegang saham hanya menginginkan pengambilan keuntungan dengan jangka waktu yang pendek dengan cara memperoleh capital gain. Hal ini dikarenakan pemegang saham ingin memperoleh keuntungan dengan mendapatkan capital gain dibandingkan mendapatkan dividen (Yuniastri et al., 2022). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H2 yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Latifa & Sulistyowati (2023), Amaliyah & Herwiyanti (2020), Astika et al. (2019) dan Yanti et al. (2023) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji t (parsial) menunjukkan bahwa ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dibuktikan dari pengujian statistik yang memiliki nilai koefisien regresi sebesar 3,669 dan nilai signifikan sebesar 0,463 lebih besar daripada nilai  $\alpha$  (0,05). Hal ini dikarenakan naik turunnya total aset yang dimiliki perusahaan tidak selalu mempengaruhi nilai perusahaan yang mana ukuran perusahaan dilihat dari total aset tidak menjamin para investor akan tertarik investasi ke perusahaan bisa saja mempunyai aset yang besar namun memiliki

tanggung hutang jangka pendek yang banyak. Oleh karena itu, investor tertarik untuk investasi bukan dikarenakan besar kecil ukuran perusahaan. Investor tetap akan memiliki keinginan investasi jika perusahaan tersebut memiliki jumlah kewajiban yang sehat dan tingkat laba yang tinggi meskipun ukuran perusahaan kecil (Amro, 2019). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H3 yang menyatakan bahwa ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan dalam penelitian ini ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Latifa & Sulistyowati (2023), dan Amaliyah & Herwiyanti (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan penelitian yang telah dilakukan, kesimpulannya adalah: *Debt to equity ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan

#### DAFTAR PUSTAKA

- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 39–51. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Amelia, E., & Purnama, D. (2023). *Profitabilitas, likuiditas, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap manajemen laba*. 3(1).
- Amro, P. Z. N. (2019). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal AKTUAL*, 17(1), 66.

*Dividen Payout Ratio (DPR)* dan *Firm size* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Setelah melakukan analisis dan pembahasan pada pokok permasalahan serta berdasarkan kesimpulan pada penelitian ini, maka keterbatasan dan saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

- 1) Penelitian ini memiliki batasan dalam menguji variabel nilai perusahaan dengan menggunakan variabel struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan, sedangkan masih banyak variabel yang berperan penting dalam meningkatkan atau menurunkannya nilai perusahaan, diantaranya seperti likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan lain-lain
- 2) Penelitian ini secara *cross sectional* hanya diteliti dalam tiga periode yang terbatas dan hanya untuk membuktikan kondisi yang terjadi pada waktu penelitian dan perubahan yang mungkin sudah dan akan terjadi tidak dapat diamati.

- Anggita, K. T., & Andayani. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 4(1), 310. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i1.17520>
- Anggraini, D., & Siska MY, A. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Management & Accounting Expose*, 2(1), 1–9. <https://doi.org/10.36441/mae.v2i1.92>
- Anisa, N., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage,

- Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(2), 321–335. <https://doi.org/10.47467/reslaj.v4i2.707>
- Ari Supeno. (2022). Determinasi Nilai Perusahaan dan Struktur Modal: Profitabilitas dan Likuiditas pada Perusahaan Perkebunan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 3(3), 240–256. <https://doi.org/10.31933/jemsi.v3i3.743>
- Astika, I. G., Ayu Suryandari, N. N., & Brahma Putra, G. 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 INOBALI 2019*, 4(2), 81–92. <https://doi.org/10.36423/jumper.v4i2.1138>
- Cindy, M. T., & Ardini, L. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Dessriadi, G. A., Harsuti, H., Muntahanah, S., & Murdijaningsih, T. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6(1), 195. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i1.506>
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages Di Bei. *Prospek: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 74. <https://doi.org/10.23887/pjmb.v1i2.23157>
- Dewi, V. S., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 118–126. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11409>
- Fiana, R. L., Santosa, R. E. W. A., & Khatik, N. (2022). Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Menurut Teori Signalling (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2020). 8(02), 77–91. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Ira Kartika Dewi, N. P., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi. 8(5), 3028–3056.
- Latifa, C. D., & Sulistyowati, E. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12, 739–747.
- Mercyana, C., Hamidah, & Kurnianti, D. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016- 2020. 3(1), 101–113.
- Munzir, M., Andriyan, Y., & Hidayat,

- R. (2023). Consumer Goods: Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Corporate Social Responsibility. *Jurnal Akuntansi Dan Governance*, 3(2), 153. <https://doi.org/10.24853/jago.3.2.153-165>
- Nopianti, R., & Suparno. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Kajian Ilmiah Akuntansi*, 8(2), 51–61. <https://doi.org/10.46918/point.v3i2.1171>
- Ovami, D. C., & Nasution, A. A. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 331. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.247>
- Pradnyaswari, N. M. A. D., & Dana, I. M. (2022). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 11(3), 505. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2022.v11.i03.p05>
- Pratiwi, I. D. A. I., & Wiksuana, I. G. B. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Property Di Bursa Efek. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(6), 2394. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i06.p17>
- Rahmadani, L., Sagala, D. M., & Barokah, M. A. (2022). Pengaruh Struktur Modal , Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. 6, 2160–2164.
- Rahmansyah, O. H., & Djumahir. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Peluang Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya*, 6(2), 1689–1699. <http://repository.ub.ac.id/163013/1/OKA> HAMIDIAN RAHMANSYAH.pdf
- Rico Andika, I. K., & Sedana, I. B. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(9), 5803. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i09.p22>
- Riki, M., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & Rahmawati, I. Y. (2022). Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(1), 62–75. <https://doi.org/10.22219/jaa.v5i1.19409>
- Sari, D. P., Depamela, F. L., Wibowo, L. E., & Febriani, N. (2022). Implementasi Teori Agensi, Efisiensi Pasar, Teori Sinyal Dan Teori Kontrak Dalam Pelaporan Akuntansi Pada Pt. Eskimo Wieraperdana. 43219120147.
- Sejati, F. R., Ponto, S., Prasetianingrum, S., Sumartono, S., & Sumbari, N. N. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 110. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.21480>
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2020). Pengaruh

Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 367. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7165>

Yanti, N. L. P. F., Saitri, P. W., & Mendra, N. P. Y. (2023). *Pengaruh Profitabilitas , Kepemilikan Manajerial , Kebijakan Dividen , Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan di Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021*. 5(1), 67–74.

Yuniastri, N. P. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019*. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi (KARMA )*, 1(Analisa 2011), 728–736. <https://doi.org/10.36085/jakta.v3i2.3623>