



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

Erin Dwi Nurfebriastuti

Universitas Esa Unggul

Agus Sihono

Universitas Esa Unggul

Alamat: Jalan Arjuna Utara No.9, Duri Keba, Kec. Kb. Jeruk, Kota Jakarta Barat,
Daerah Khusus Ibukota Jakarta 11510

Korespondensi penulis: erindwinur14@gmail.com

Agus.sihono@esaunggul.ac.id

Abstract. This study examines the effect of capital structure, profitability, firm size, and dividend policy on firm value. The purposive sampling method was used to take samples of secondary data on the annual reports of 13 banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange with a research period of 2019-2022. Data were analyzed using multiple linear regression with SPSS version 25. The findings in this study indicate that capital structure and firm size have no effect on firm value, while profitability and dividend policy have a significant positive effect on firm value. This research is expected to provide information and knowledge for companies about value, and also as input for potential investors in making decisions.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Company Size, Dividend Policy, Firm Value

Abstrak. Penelitian ini menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Metode purposive sampling digunakan untuk pengambilan sampel terhadap data sekunder laporan tahunan 13 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian tahun 2019-2022. Data dianalisis menggunakan regresi linear berganda dengan alat SPSS versi 25. Temuan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi serta pengetahuan bagi perusahaan tentang nilai perusahaan, dan juga sebagai masukan bagi para calon investor dalam pengambilan keputusan.

Kata kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan dividen, Nilai Perusahaan

LATAR BELAKANG

Tujuan jangka panjang perusahaan dapat membawa kejayaan kepada pemilik perusahaan atau para pemegang saham (Suryana & Chrisnanti, 2022). Meningkatkan keuntungan bagi para pemegang saham dengan memaksimalkan harga saham perusahaan merupakan salah satu tujuan perusahaan, untuk memaksimalkan harga saham perusahaan berupaya melakukan peningkatan nilai perusahaan (Rachmat & Suleiman, 2022). Nilai perusahaan yang meningkat juga dapat mempengaruhi minat investor, karena apabila nilai perusahaan meningkat mencerminkan bahwa perusahaan tersebut secara cermat mampu untuk mengelola perusahaannya dan perusahaan juga memiliki prospek baik di

Received Agustus 20, 2023; Revised Agustus 25, 2023; September 1, 2023

*Corresponding author, e-mail address

masa mendatang (Nurhayati & Kartika, 2020). Anggraini & Agustiningsih (2022) menyatakan bahwa menaikkan harga saham suatu perusahaan mengindikasikan bahwa besar kemungkinan investor akan menanamkan modalnya pada perusahaan itu sendiri sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Beberapa tahun terakhir industri perbankan telah mengalami perubahan dan berkembang secara signifikan. Data yang dilansir dari BI menunjukkan bahwa pertumbuhan PDB dari sektor keuangan merupakan salah satu sektor terbesar yang berkontribusi pada perekonomian Indonesia sebesar 5,03%, sedikit meningkat dibandingkan dengan pertumbuhan pada triwulan sebelumnya sebesar 5,01%. Selain itu perbankan juga membantu meningkatkan investasi dan pertumbuhan ekonomi. Data yang dilansir dari BI memprakirakan outstanding kredit 2022 tumbuh positif sebesar 9,3% (yoy) lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan kredit 2021 sebesar 5,2% (yoy). Dilihat dari pertumbuhan kredit perbankan yang sempat melambat saat awal terjadinya pandemic covid-19, tidak membuat industri ini mengalami penurunan bahkan industri ini masih menunjukkan tren tumbuh dalam empat tahun terakhir. Sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya di sektor ini karena investor percaya bahwa bank dapat mengelola uangnya dengan baik. Salah satu cara bank agar tetap tumbuh positif yaitu mengantisipasi adanya *financial distress* dimana bank dapat membaca laporan keuangan pada bank dan menganalisa rasio-rasio keuangannya, dimana umumnya terjadi penurunan pertumbuhan perusahaan, kemampuan menghasilkan laba dan juga aset tetap (Mahroji *et al.*, 2020).

Profitabilitas salah satu faktor yang mempengaruhi nilai Perusahaan, dimana efisiensi Perusahaan dalam memanfaatkan sumber dayanya akan dapat menghasilkan keuntungan dan akan menghasilkan nilai Perusahaan yang lebih tinggi dan dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Armana & Purbawangsa, 2021). Hal ini juga diungkapkan oleh (Anggraini & Agustiningsih, 2022) bahwa besar profitabilitas yang didapatkan perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Investor akan menilai seberapa besar keuntungan yang dapat dihasilkan perusahaan dari penjualan dan investasi ketika profitabilitas perusahaan kuat. Sebaliknya (Veronica & Viriany, 2020); (Natalee & Susanti, 2020) berpendapat bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pentingnya struktur modal menurut (Mawardi, 2020) akan berkaitan dan mempengaruhi jumlah risiko yang bersedia diambil oleh pemilik saham dan tingkat pengembalian atau laba yang diantisipasi. Dewayani & Febyansyah (2022) dalam studinya menyampaikan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi menurut (Munawarah *et al.*, 2020) meningkatnya penggunaan modal dari total utang oleh perusahaan akan berdampak pada harga saham dan itu akan menurunkan nilai perusahaan.

Kemampuan perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan difasilitasi oleh ukuran Perusahaan yang lebih besar berpotensi mempengaruhi nilai perusahaan (Suparman, 2018). Ukuran perusahaan akan sangat penting bagi investor dan kreditor karena akan dikaitkan dengan risiko investasi yang terlibat (Sintyana & Artini, 2019). Hal ini diungkapkan oleh (Armana & Purbawangsa, 2021) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan nilai perusahaan yang semakin tinggi. Disisi lain, (Sintyana & Artini, 2019) berpendapat bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Mawardi (2020) berpendapat bahwa perusahaan yang mengurangi dividen akan dipandang negatif oleh pemegang saham dan akan dikaitkan dengan kesulitan

keuangan pada perusahaan tersebut. Selain itu, penurunan pembayaran dividen akan dilihat sebagai prospek yang buruk bagi perusahaan. Sebaliknya, (Munawarah *et al.*, 2020) berpendapat kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan, jika suatu perusahaan memiliki rasio pembayaran dividen yang stabil atau bahkan meningkat dari tahun ke tahun, maka akan dapat menimbulkan sentimen positif di kalangan investor yang dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Penelitian mengenai struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen telah dilakukan sebelumnya oleh Anggraini & Siska (2019); Natalee & Susanti (2020); Steven & Rasyid (2020); Amrulloh & Amalia (2020); Sutanto *et al* (2021); Anggraini & Agustiniingsih (2022); Nasution Y (2018); Susilowati *et al* (2019) namun hasil penelitian ini berbeda-beda antara satu peneliti dengan peneliti lainnya sebagai dasar penelitian selanjutnya. Terdapat perbedaan penelitian karena pada penelitian ini ada penambahan variabel variabel independen yaitu kebijakan dividen, selain itu tahun sampel berbeda dan juga objek yang ditelaah pada perusahaan subsektor perbankan di Indonesia. Perusahaan perbankan dipilih sebagai objek penelitian karena perusahaan ini merupakan salah satu perusahaan yang paling berpengaruh dalam perkembangan ekonomi di Indonesia.

Tujuan utama penelitian ini yaitu untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi serta pengetahuan bagi perusahaan tentang nilai perusahaan, dan juga sebagai masukan bagi para calon investor dalam pengambilan keputusan.

KAJIAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kalinya diperkenalkan oleh (Spence, 1973) yang menjelaskan bahwasanya pengirim mengungkapkan bahwa sinyal seperti informasi yang berkualitas tinggi dapat menggambarkan keadaan sebuah perusahaan yang berguna untuk investor. *Signalling theory* atas informasi keuangan perusahaan menjadi penting bagi investor untuk pengambilan keputusan berinvestasi. Pada dasarnya, para investor atau orang yang terlibat dalam dunia bisnis memerlukan informasi mengenai keuangan perusahaan. Ini disebabkan karena informasi keuangan secara substansial memberikan gambaran masa lalu maupun masa depan perusahaan sebagaimana keberlangsungan hidup perusahaan selanjutnya dan kondisi pasar keuangan (Hermanto & Tjahjadi, 2021).

Teori Efisiensi Pasar

Teori efisiensi pasar bahwa harga saham tercermin dari pengumuman berupa informasi oleh perusahaan dan juga peristiwa yang dipublikasikan sehingga terjadinya reaksi pasar yang cepat, akurat merefleksikan segala informasi yang tersedia (Fama, 1997) dalam (Luckman & Mulyani, 2022) . Suatu informasi dikatakan efisien atau tidaknya dapat dilihat dari nilai pasar perusahaan. Nilai pasar perusahaan biasanya dapat dilihat dari harga saham yang terjadi di pasar bursa dan ditentukan oleh pelaku pasar pada saat tertentu atau return realisasian yang dihitung berdasarkan data historis.

Struktur Modal

Putra *et al* (2022) menerangkan bahwa struktur modal merupakan utang perusahaan yang digunakan untuk mendanai jalannya perusahaan. *Trade off theory* menerangkan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap kenaikan utang akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat utang yang optimal mencoba menyesuaikan tingkat utang aktualnya menuju titik optimal ketika perusahaan mengalami over-levered atau under-levered. Dalam kondisi stabil, perusahaan akan menyesuaikan tingkat utangnya dengan tingkat utang rata-rata dalam jangka panjang (Diantimala *et al.*, 2021). Dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan perimbangan antara modal eksternal yang berupa utang dengan modal internal serta bisa berbentuk laba ditahan perusahaan dan kepemilikan saham perusahaan tersebut (Veronica & Viriany, 2020).

Profitabilitas

Profitabilitas mengacu pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba selama periode yang ditentukan untuk meningkatkan nilai pemegang saham. Meningkatnya pengembalian terhadap investor memiliki dampak yang baik terhadap kepuasan pemilik saham dan juga citra perusahaan tersebut, dimana harus diiringi dengan profitabilitas yang tinggi juga (Yulianti & Ramadhan, 2022). Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam meningkatkan keuntungan dari aset yang dimiliki, dapat diukur dengan *return on asset* (Solihah & Sihono, 2023).

Ukuran Perusahaan

Sebuah perusahaan dikatakan telah mencapai kematangan ketika nilai total asetnya tinggi, dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam waktu yang relatif lama, ini juga berarti perusahaan lebih stabil dan dapat menghasilkan lebih banyak laba dibanding perusahaan dengan total aktiva yang kecil (Suparman, 2018). Ukuran perusahaan yang besar mengindikasikan perkembangan perusahaan tersebut sehingga menimbulkan respon positif dari investor dan peningkatan nilai perusahaan (Yanti & Darmayanti, 2019).

Kebijakan Dividen

Menurut Amrulloh & Amalia (2020) 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 tercermin dalam *dividend payout ratio*, yaitu perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang diperoleh biasanya disajikan dalam bentuk persentase.

Nilai Perusahaan

Pencapaian nilai perusahaan yang tinggi tidak diragukan lagi merupakan tujuan dari setiap perusahaan. Nilai Perusahaan harus dilihat dari seberapa besar keuntungan, tingkat investasi dan perputaran laba perusahaan secara konsisten (Romadhani *et al.*, 2020). Oleh karena itu, penting untuk meningkatkan nilai Perusahaan karena hal itu akan meninggikan kejayaan pemilik saham dan menarik minat investor (Rosalina *et al.*, 2021). Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen karena perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Rasio *Price to Book Value* (PBV) yang lebih tinggi dapat diartikan sebagai perusahaan yang lebih berhasil dalam menghasilkan nilai bagi pemegang saham (D. Anggraini & Siska, 2019).

METODE PENELITIAN

Sebagai variabel independen struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen dianalisis dengan nilai Perusahaan sebagai variabel dependen. Mayoritas peneliti sebelumnya menggunakan proksi PBV (*Price Book Value*) untuk mengukur nilai Perusahaan yang ditentukan dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham (Thauziad & Kholmi, 2021). Pengukuran terkait variabel diadopsi dari penelitian sebelumnya, dimana struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang diadopsi dari (Suranto *et al.*, 2017). Variabel profitabilitas diukur dengan *Return on Asset* (ROA) yang diadopsi (Sutanto *et al.*, 2021). Ukuran perusahaan diukur dengan *Size* yang diadopsi dari (Yanti & Damaryanti, 2019). Selanjutnya variabel kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang diadopsi dari (Natalee & Susanti, 2020)

Desain penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif deskriptif dimana dalam penelitian ini memakai data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi yang dipakai adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI sebanyak 46. Pilihan strategi purposive sampling dilakukan guna menetapkan sampel penelitian dengan berlandaskan pada sejumlah pertimbangan yaitu perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, perusahaan perbankan yang tidak menerbitkan laporan tahunan secara konsisten selama periode 2019-2022, perusahaan perbankan yang mengalami rugi selama periode 2019-2022, dan perusahaan yang tidak membagikan dividen selama tahun 2019-2022. Sehingga terdaftar 13 perusahaan yang sesuai kriteria tersebut, jadi diperoleh jumlah data yaitu

52.

Analisis data studi ini menggunakan aplikasi olah data SPSS. Pengujian yang dilakukan yaitu uji statistik deskriptif untuk mengetahui karakteristik data dan melakukan uji asumsi klasik untuk membuktikan data berdistribusi normal. Kemudian melakukan analisis dengan metode analisis regresi linier berganda. Pada penelitian ini, model analisis regresi linier berganda yakni seperti berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1.DER + \beta_2.ROA + \beta_3.SIZE + \beta_4.DPR + E$$

Keterangan:

PBV = Nilai Perusahaan

α = Konstanta persamaan regresi

β_1 - β_4 = Koefisien regresi

DER = Struktur Modal

ROA = Profitabilitas

SIZE = Ukuran Perusahaan

DPR = Kebijakan Dividen

e = Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian menggunakan 13 data perusahaan selama 4 tahun penelitian sehingga menghasilkan sebanyak 52 data. Hasil statistik deskriptif dari sampel pengamatan disajikan sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	5 2	1,67	10,72	5,4088	1,90136
Profitabilitas	5 2	,00	,03	,0158	,00825
Ukuran Perusahaan	5 2	Rp7.607.653.7 15.376	Rp1.992.544.687. 000.000	Rp506.557.150.2 53.002	Rp749.689.385.6 59.935
Kebijakan Dividen	5 2	,03	1,68	,4112	,29865
Nilai Perusahaan	5 2	,11	4,77	1,47	1,25524
Valid N (listwise)	5 2				

Data sampel penelitian menyajikan hasil statistik deskriptif terhadap 52 sampel yang menunjukkan variabel penelitian termasuk nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV menunjukkan angka terendah sebesar 0,11 pada Bank Pan Indonesia Tbk (PNBN) tahun 2021, angka tertinggi sebesar 4,77 pada Bank Central Asia Tbk (BBCA) tahun 2022, selanjutnya nilai mean sebesar 1,47 yang berarti perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022 memiliki kondisi *overvalue*, karena nilai PBV lebih dari 1. Menurut (Sugiono, 2016:71) perusahaan yang memiliki manajemen baik maka diharapkan PBV dari perusahaan setidaknya 1 atau diatas dari nilai buku.

Struktur modal yang diproksikan dengan DER menunjukkan angka terendah sebesar 1,67 pada Bank Bumi Arta Tbk (BNBA) tahun 2022, angka tertinggi sebesar 10,72 pada Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Tbk (BJBR) tahun 2022, selanjutnya nilai mean sebesar 5,40 yang berarti perusahaan perbankan didanai oleh utang sebesar 540% dari ekuitas yang dimiliki.

Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA menunjukkan angka terendah sebesar 0,00 pada Bank Bumi Arta Tbk (BNBA) pada tahun 2020 dan 2022, angka tertinggi sebesar 0,03 pada Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) tahun 2022 dan Bank Mega Tbk (MEGA) tahun 2020-2022, selanjutnya nilai mean sebesar 0,0158 yang berarti bahwa Perusahaan memperoleh laba bersih sebesar 1,5% dari total aset yang dimilikinya. Menurut Peraturan Bank Indonesia No. 13/1/PBI/2011, standar terbaik ROA yaitu lebih dari 1,5%, dengan demikian rata-rata perusahaan perbankan dapat dikategorikan memiliki ROA yang baik.

Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total aset menunjukkan angka terendah sebesar Rp7.607.653.715.376 pada Bank Bumi Arta Tbk (BNBA) tahun 2019, angka tertinggi sebesar Rp1.992.544.687.000.000 pada Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) tahun 2022, selanjutnya nilai mean sebesar 32,02 yang berarti semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik secara internal maupun eksternal. Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 53/POJK.04/2017 kriteria ukuran perusahaan dikatakan berskala kecil jika memiliki total aset tidak lebih dari 50 miliar dan dikatakan skala besar jika memiliki total aset lebih dari 250 miliar.

Kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR menunjukkan angka terendah sebesar 0,03 pada Bank Pan Indonesia Tbk (PNBN) tahun 2020, angka tertinggi sebesar 1,68 pada Bank Danamon Indonesia Tbk (BDMN) tahun 2020, selanjutnya nilai mean 0,41 yang berarti rata-rata Perusahaan sub sektor perbankan memiliki kebijakan dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham sebanyak 41% dari laba per sahamnya. Hal ini menunjukkan bahwa DPR termasuk dalam kriteria sangat baik.

Uji asumsi klasik pertama adalah uji normalitas Kolmogorov-Smirnov dan ditemukan data tidak normal sehingga dilakukan outlier data sebanyak 2 perusahaan dari 52 sampel menjadi 44 data sampel menghasilkan angka signifikan sebesar 0,200 berada diatas 0,05, sehingga dapat dimaknai data terdistribusi secara normal, oleh karena itu pengujian asumsi klasik bisa diteruskan. Berdasarkan temuan uji multikolinearitas, nilai VIF semua variabel independen kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 yang berarti bahwa tidak terjadi multikolinearitas diantara empat variabel. Berdasarkan temuan uji heteroskedastisitas dapat diketahui bahwa setiap variabel independen memiliki *p-value* lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, tidak ada hambatan heteroskedastisitas di dalam riset ini. Berdasarkan temuan analisis regresi linear berganda, persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$PBV = 1,776 + 0,027.X1 + 61,969.X2 - 0,059.X3 + 0,849.X4 + 2,881$$

Dapat dilihat persamaan regresi diketahui dalam riset ini mempunyai nilai konstanta (α) sebesar 1,776 yang dapat diartikan keadaan variabel nilai perusahaan belum dipengaruhi oleh variabel lainnya yaitu variabel struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen. Jika variabel independen tidak ada maka variabel nilai perusahaan tidak mengalami perubahan. Struktur modal diproksikan oleh DER menghasilkan nilai beta sebesar 0,027 dapat diartikan jika DER mengalami kenaikan dapat meningkatkan nilai perusahaan senilai 0,027. ROA yang memproksikan variabel bebas dari profitabilitas menghasilkan nilai beta sebesar 61,969 dapat diartikan bila ROA mengalami peningkatan maka nilai perusahaan juga mengalami peningkatan 61,969. Logaritma natural total aset sebagai indikator ukuran perusahaan memperlihatkan hasil nilai beta sebesar -0,059 sehingga setiap terjadi peningkatan ukuran perusahaan dapat memberikan kontribusi kenaikan nilai perusahaan sebanyak -0,059. Dan selanjutnya kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR menghasilkan nilai beta sebesar 0,849 yang dapat diartikan apabila DPR mengalami kenaikan dapat meningkatkan nilai perusahaan senilai 0,849. Koefisien determinasi (R^2) menggambarkan seberapa jauh kemampuan variasi dari variabel dependen dalam menerangkan variabel independen. Hasil analisis memperlihatkan *Adjusted R-Square* dengan nilai 0,601, ini membuktikan bahwa pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 60,1%. Sedangkan sisanya sebesar

39,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat didalam penelitian ini, seperti pertumbuhan penjualan, likuiditas, *growth opportunity*, *good corporate governance*, *corporate social responsibility*.

Analisis berikutnya yaitu Uji F, dilakukan pengujian secara simultan variabel independen terhadap variabel dependen (H_1), sebagaimana disajikan dalam tabel dengan nilai $< 0,006$, menunjukkan bahwa variabel struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2 Uji Hipotesis Model Penelitian

Keterangan	Beta	t	Sig.	Hasil
Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan				
Struktur Modal (H_2) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	,027	,270	,789	Ditolak
Profitabilitas (H_3) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	61,969	3,506	,001	Diterima
Ukuran Perusahaan (H_4) berpengaruh terhadap nilai perusahaan	-,059	-,632	,531	Ditolak
Kebijakan Dividen (H_5) berpengaruh terhadap nilai perusahaan	,849	2,061	,046	Diterima

Berdasarkan tabel uji hipotesis diatas, diketahui bahwa 2 hipotesis memiliki nilai *T-Value* di atas 2,022 sehingga mendukung hipotesis penelitian yang dibangun. Sementara 2 hipotesis memiliki *T-Value* di bawah 2,022 sehingga hipotesis tersebut ditolak.

Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan temuan uji simultan (Uji F) H_1 , menyajikan hubungan antara Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen berdampak secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan **diterima**. Semua pemilik modal atau pemegang saham pasti menginginkan nilai perusahaan meningkat secara konsisten, karena hal ini akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan pengembalian investasi yang menguntungkan bagi semua pihak yang terlibat, baik internal maupun pemegang saham (Yulianti & Ramadhan, 2022). Sejalan dengan (Yanti & Darmayanti, 2019) struktur modal yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik. Kenaikan profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan performa yang baik juga pada perusahaan sehingga perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi (Anggraini & Yan Nyale, 2022). Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena ukuran perusahaan yang besar dapat memudahkan perusahaan dalam mendapatkan dana, oleh karena itu nilai perusahaan juga bertambah (Anggraini & Agustiniingsih, 2022). Apabila kebijakan dividen meningkat, maka nilai perusahaan juga

meningkat. Hal ini karena perusahaan yang membagikan dividen kepada pemegang saham akan menarik investor untuk berinvestasi (Renaldi & Handayani, 2022).

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari pengujian uji signifikan parsial dapat dilihat bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditandai dengan tingkat signifikan $0,789 > 0,05$, sehingga hipotesis kedua **ditolak**. Kondisi tersebut menandakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan karena keputusan penggunaan modal baik menggunakan modal internal maupun eksternal pada perusahaan tidak akan mempengaruhi investor untuk menginvestasikan modalnya. Investor tidak melihat apakah perusahaan tersebut telah memaksimalkan penggunaan utangnya sebagai sumber modal atau menggunakan modal sendiri, sehingga ini yang menyebabkan keputusan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal dan teori efisiensi pasar, dimana informasi keuangan yaitu *leverage* pada perusahaan tidak mampu memberikan sinyal serta tidak mampu mencerminkan kondisi pasar yang tercermin di dalam nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Setiawati, 2021), (Munawarah *et al.*, 2020) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, hasil ini bertentangan dengan (Diantimala *et al.*, 2021) (Suparman, 2018), (Amrulloh & Amalia, 2020) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga (H_3) **diterima** berdasarkan hasil pengujian. Hasil tersebut menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan dari tingkat profitabilitas yang diprosikan dalam return on asset terhadap nilai perusahaan didukung oleh pengujian hipotesis. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa tingkat profitabilitas yang baik dan tinggi akan menjadi sinyal positif bagi berbagai pihak yang terkait dengan perusahaan termasuk pemegang saham dan calon investor. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan penggunaan aset dalam upaya menghasilkan laba (Yulianti & Ramadhan, 2022). Hal ini sejalan dengan teori sinyal, dimana teori ini mengungkapkan bahwa perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor terkait profitabilitas perusahaan yang tinggi yang dapat menyebabkan investor merespon positif perusahaan dengan cara membeli saham perusahaan sehingga semakin banyak yang membeli saham maka harga saham meningkat dan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Anggraini & Agustiningsih, 2022), (Rachmat & Suleiman, 2022), (Dewayani & Febyansyah, 2022) bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, penelitian ini tidak sesuai dengan (D. Anggraini & Siska, 2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian terhadap hipotesis keempat (H_4) **ditolak** menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penolakan dalam hipotesis ini terjadi karena investor dalam melakukan pendanaan ke dalam perusahaan tidak hanya melihat dari berapa besar total aset, namun juga melihat faktor-faktor lain yang terdapat dalam laporan keuangan dan citra yang dimiliki perusahaan, sehingga besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mampu mempengaruhi nilai 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 (Sintyana & Artini, 2019). Pengaruh ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan tidak sesuai dengan teori sinyal, dimana perusahaan tidak memberikan sinyal positif terkait ukuran perusahaan yaitu besar kecilnya ukuran perusahaan maka tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena investor lebih menyukai laba perusahaan untuk mendapatkan dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Sakinah & Hendrani, 2022), (Sintyana & Artini, 2019) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, hasil ini bertentangan dengan (Yulianti & Ramadhan, 2022), (Indrayani *et al.*, 2021) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kelima (H₅) **diterima**. Hal ini menunjukkan bahwa apabila perusahaan membayarkan lebih banyak dividen maka hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan banyaknya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka calon investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan akan dipandang memiliki kinerja yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal, dimana kebijakan dividen membawa sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Setiawati, 2021), (Mawardi, 2020) bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun bertolak belakang dengan penelitian (Natalee & Susanti, 2020), (Putra *et al.*, 2022) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Data sampel ini berjumlah 52 laporan keuangan asalnya 13 entitas perbankan yang tercatat di BEI selama periode 4 tahun sejak 2019 sampai dengan 2022. Mayoritas hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini berhasil dibuktikan, dimana dua variabel independen yang terdiri dari profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dua variabel lainnya yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini masih memiliki dependensi yang perlu diperbaiki yaitu variabel kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR dimana banyak perusahaan perbankan tidak membagikan dividennya sehingga membuat limited pada sampel penelitian. Sehingga diharapkan penelitian selanjutnya untuk menggunakan industri lain, selain itu menggunakan variabel independen lainnya seperti pertumbuhan penjualan, likuiditas, *growth opportunity*, *good corporate governance*, *corporate social responsibility* yang diharapkan dapat memperkaya hasil penelitian. Selain itu penelitian selanjutnya agar pengukuran variabel menggunakan proksi lain.

Implikasi dari penelitian ini yaitu bagi investor yang ingin berinvestasi atau menanamkan modalnya pada suatu perusahaan alangkah baiknya dapat mempertimbangkan beberapa faktor seperti profitabilitas dan kebijakan dividen yang mempunyai pengaruh paling besar dalam penelitian ini. Oleh karena itu, investor bisa mengamati perbandingan keuntungan perusahaan sebagai landasan untuk membuat

keputusan. Bagi manajer perusahaan diharapkan untuk dapat mengelola kekayaan perusahaan secara maksimal agar nilai perusahaan meningkat, sehingga para investor tertarik untuk menanamkan modalnya yang nantinya dapat membantu perkembangan perusahaan dan mempermudah perusahaan dalam memperoleh pendanaan.

DAFTAR REFERENSI

- A, S. I. & H. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(4), 3974–3987. <https://doi.org/10.33395/Owner.V6i4.1030>
- Amrulloh A, A. A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9.
- Anggraini C, A. W. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi*, 6.
- Anggraini, D., & Siska, A. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. In *Management & Accounting Expose E-Issn* (Vol. 2, Issue 1). <http://jurnal.usahid.ac.id/index.php/accounting>
- Anggraini, R., & Yan Nyale, M. H. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (Ekuitas)*, 4(1), 130–137. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i1.2051>
- Armana, I. M. R., & Purbawangsa, I. B. A. (2021). The Effect Of Profitability, Firm Size, Capital Structure And Tax Avoidance On Firm Value. *Russian Journal Of Agricultural And Socio-Economic Sciences*, 119(11), 31–40. <https://doi.org/10.18551/rjoas.2021-11.04>
- Aru, Y. A. P., & Listyoriniwahyu Widati. (2022). Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Di Bei. *Kompak :Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 15(1), 110–121. <https://doi.org/10.51903/kompak.v15i1.623>
- Dewayani, P., & Febyansyah, A. (2022). *Jacfa Journal Advancement Center For Finance And Accounting Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. <http://journal.jacfaa.id/index.php>
- Diantimala, Y., Syahnur, S., Mulyany, R., & Faisal, F. (2021). Firm Size Sensitivity On The Correlation Between Financing Choice And Firm Value Firm Size Sensitivity On The Correlation Between Financing Choice And Firm Value. *Cogent Business & Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1926404>
- Fitriana A, G. H. (2021). *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Ratio Terhadap Nilai Perusahaan*. www.idx.com
- Indrayani N, E. I. P. I. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 3.
- Kammagi, N., & Veny. (2023). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. 16(1), 41–55.
- Kartika, N. (2020). *Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018*. 9(2), 133–144.

- Kurniawan & Ardiansyah. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2.
- Luckman, A., & Mulyani, E. (2022). Analysis Of Stock Market Reaction To Large scale Social Restrictions Policy Announcement. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 7(2), 174–196. <https://doi.org/10.20473/Baki.V7i2.32492>
- Mawardi. (2020). Analisis Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 7.
- Munawarah, M., Marpaung, R., & Octavia, G. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2017. *Ekonomis: Journal Of Economics And Business*, 4(2), 376. <https://doi.org/10.33087/Ekonomis.V4i2.178>
- Nasution Y. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan Dan Laba Per Saham Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 2017. *Jurnal Manajemen Universitas Satya Negara Indonesia*, 3.
- Natalee P, S. M. (2020). Pengaruh Corporate Governance, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2.
- Nurman, S. A. R. (2023). *Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 7(2), 72–85.
- Nurhasanah, Mahroji Hasibuan, C. (2020). *Financial Ratio Analysis That Could Predict Financial Distress On Islamic Bank*. <https://doi.org/10.4108/Eai.26-3-2019.2290684>
- Rachmat, A., & Unggul, U. E. (2022). *Jacfa Journal Advancement Center For Finance And Accounting Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Penerapan E-Commerce Terhadap Nilai Perusahaan Retna Suliati Suleiman (Corresponding Author)*. <http://journal.jacfaa.id/index.php>
- Renaldi, A., & Handayani, S. (2022). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan Dan Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan* (Vol. 02, Issue November).
- Romadhani A, S. M. N. N. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 14.
- Rosalia, J., Utami, W., & Pratiwi, D. (2019). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Sales Growth, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. 2013.
- Rosalina, L., Izzati Islam, A., Margaretha Leon, F., Ekonomi Dan Bisnis Universitas Trisakti Jalan Kyai Tapa No, F., & Jakarta Farah margaretha, G. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei. In *Jurnal Ekonomi* (Vol. 12).
- Setiawati. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Setiawati. *Husnayain Business Review*, 7(1), 2021. <https://adpebi.com/index.php/hbr>

- Sintyana, I., & Artini, L. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. 8(2), 7717–7745. <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2019.V8.I2.P7>
- Solihah, E., & Sihono, A. (2023). *Profitabilitas , Tata Kelola Perusahaan Dan Penghindaran Pajak Perusahaan Otomotif Di Indonesia*. Xi(11), 97–113.
- Spence. (1973). Editorial: Aktuell Diskutiert. *Geburtshilfe Und Frauenheilkunde*, 64(4), 419. <https://doi.org/10.1055/S-2004-820924>
- Steven D, R. R. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Firm Growth, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bei. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2.
- Suparman. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9.
- Suparno, N. (2021). *Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. 8(1), 51–61.
- Suranto, V., Nangoi, G. B., & Walandouw, S. K. (2017). Analisis Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *1031 Jurnal Emba*, 5(2), 1031–1040.
- Suryana, N., & Chrisnanti, F. (2022). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 2(3), 1–12.
- Susilowati, D., Saiful Bahri, H. M., Dwi Vidiyastutik, E., & Amani, T. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Pada Bei Tahun 2013-2017. *Assets : Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan Dan Pajak*, 3(2), 86. <http://ejournal.stiewidyagamalumajang.ac.id/index.php/asset>
- Sutanto C, P. M. G. V. J. L. A. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8.
- Tasik, J. R., & Bank Sulselbar, P. T. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. In *Jurnal Manajemen Perbankan Keuangan Nitro (Jmpkn)* (Vol. 3, Issue 2).
- Thauziad, S., & Kholmi, M. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mutiara Akuntansi*, 6(2), 186–200. <https://doi.org/10.51544/jma.v6i2.2136>
- Tjahjadi, H. (2021). *Jimea | Jurnal Ilmiah Mea (Manajemen , Ekonomi , Dan Akuntansi)*. 5(1), 1579–1595.
- Veronica & Viriany. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2.
- Yanti I, D. N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen*, 8.
- Yulianti V, R. Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7.