

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

Aliffa Defelia Ramadhanti

aliffadefelias@gmail.com

Sapari

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability, liquidity, capital structure, and dividend policy on the firm value. The profitability was measured by Return On Equity (ROE), liquidity was measured by the Current Ratio (CR), the capital structure was measured by Debt to Equity Ratio (DER), dividend policy was measured by Dividend Policy Ratio (DPR), and firm value was measured by Price to Book Value (PBV). The research was quantitative. Moreover, the population was Property and Real Estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2017-2021. The data collection technique used purposive sampling i.e., a sample selection with determined criteria. In line with that, there were 130 samples from 26 companies fulfilled the criteria. However, there were 34 outlier data. In total, only 96 samples were taken. Furthermore, the data were secondary taken from the official website of the Indonesia Stock Exchange. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS. The result indicated that both profitability and dividend policy had a positive effect on the firm value. However, liquidity had a negative effect on the firm value. In contrast, the capital structure did not affect the firm value.

Keywords: profitability, liquidity, capital structure, dividend policy, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas diukur dengan *Return On Equity* (ROE), likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (CR), struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2021. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan beberapa kriteria tertentu, sehingga menghasilkan 130 sampel dari 26 perusahaan yang memenuhi kriteria. Namun terdapat 34 data outlier yang dikeluarkan dari sampel sehingga hanya tersisa 96 sampel. Sumber data yang digunakan adalah sumber data sekunder dari laman resmi Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda yang diolah dengan program SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, struktur modal, kebijakan dividen, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Perekonomian dari berbagai sektor di Indonesia mengalami pasang surut selama beberapa tahun terakhir, terlebih dengan adanya pandemi mulai tahun 2020. Salah satunya sektor yang terdampak adalah perekonomian pada sektor properti dan *real estate*. Selama ini, sektor properti dan *real estate* memiliki kontribusi yang cukup besar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia sehingga dapat memotivasi pertumbuhan bagi industri pada sektor-sektor lain selama masa pandemi (Kunjana, 2022).

Seiring membaiknya kondisi ekonomi, banyak orang yang juga lebih mengenal investasi, salah satunya investasi dengan menanamkan modal di perusahaan sektor properti dan *real estate*. Bisnis pada sektor properti dan *real estate* memiliki karakteristik cepat berubah (*volatile*), persaingan yang ketat, persisten, dan kompleks. Harga properti cenderung naik dikarenakan permintaan tanah yang tinggi tetapi ketersediaan tanah yang terbatas seiring kebutuhan primer manusia akan tempat tinggal sehingga membuat harga tanah semakin tinggi.

Investasi merupakan penanaman modal dari investor untuk perusahaan. Investor memilih untuk berinvestasi dengan tujuan untuk mendapatkan dividen dan mendapatkan *capital gain* dari perbedaan antara harga jual yang lebih besar dan harga beli yang lebih rendah. *Capital gain* biasa disebut dengan keuntungan penjualan saham yang dimiliki. Dividen menurut Hayat *et al.* (2018) merupakan bagian dari keuntungan yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang sahamnya. Harga saham perusahaan menjadi salah satu pertimbangan utama bagi calon pemegang saham ketika akan memutuskan dimana akan berinvestasi. Harga saham merupakan suatu hal yang penting, salah satunya karena dapat meramalkan kondisi beberapa waktu ke depan. Bagi investor yang ingin mendapatkan *capital gain*, harga saham yang berubah-ubah sangat dinantikan karena apabila investor telah membeli saham tersebut kemudian beberapa waktu kemudian harga sahamnya naik, maka investor dapat menjual saham tersebut sehingga mendapatkan keuntungan atas penjualannya. Namun sebaliknya, jika harga saham mengalami penurunan dibanding saat investor membeli, maka investor tersebut mendapatkan *loss* (rugi).

Berbeda dengan investor yang ingin mendapatkan *capital gain*, investor yang memang ingin menanamkan modal pada suatu perusahaan benar-benar menganalisis keadaan perusahaan tersebut. Analisis yang dilakukan bisa dengan cara analisis kinerja keuangan perusahaan tersebut yaitu analisis laporan keuangan. Ada empat kategori rasio keuangan yang dapat diterapkan pada analisis laporan keuangan, yaitu rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio likuiditas, dan rasio leverage. Rasio ini dapat memprediksi masa depan dan memproyeksikan keadaan perusahaan saat ini.

Harga saham dan nilai perusahaan sangat berhubungan. Harga saham mencerminkan nilai wajar perusahaan dari sudut pandang investor disebut sebagai nilai perusahaan. Nilai perusahaan menentukan keadaan perusahaan, karena harga saham dan nilai perusahaan berjalan beriringan. Salah satu cara untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan menghitung *Price to Book Value* (PBV). Semakin besar nilai PBV, kepercayaan investor semakin besar pada kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan. Setiap perusahaan harus berusaha untuk memaksimalkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Analisis rasio profitabilitas dapat dilakukan untuk mengetahui seberapa baik kinerja dalam menghasilkan laba. Selain melihat laba yang dianalisis dengan rasio profitabilitas, investor juga melihat faktor-faktor lain seperti dari likuiditas perusahaan, struktur modal perusahaan, serta kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang menjadi pertimbangan investor yang dapat diukur dengan menghitung *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE). Profitabilitas dapat membantu investor dalam mencerminkan dana yang tersedia dari laba untuk kemudian diinvestasikan kembali dan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Analisis laporan keuangan juga bisa dilakukan dengan rasio likuiditas. Likuiditas dapat memberi gambaran terkait kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, seperti pembayaran dividen dengan aset yang dimiliki perusahaan. Pemegang saham dapat melihat likuiditas perusahaan untuk meramalkan apakah perusahaan dapat membayarkan dividen kepada pemilik sahamnya. Perhitungan *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio*, dan *Cash Ratio* menjadi salah satu cara dalam mengukur likuiditas perusahaan. Semakin likuid aset perusahaan, semakin baik pula kinerja manajemen perusahaan.

Perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri disebut sebagai struktur modal. Hutang jangka panjang yang digunakan sebagai sumber pendanaan kegiatan operasional disebut juga dengan modal eksternal. *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat digunakan untuk menghitung struktur modal. Dengan struktur modal, investor dapat menganalisis penggunaan hutang jangka yang dimiliki perusahaan sebagai pengurang laba operasi dalam rangka penghematan pajak. Jika perusahaan membayarkan pajak lebih kecil, maka dana tersedia dari laba yang akan didistribusikan untuk pembayaran dividen semakin besar. Namun, hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai DER sehingga risiko keuangan yang dimiliki perusahaan semakin besar. Setelah investor mempertimbangkan penanaman modal dari profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal, selanjutnya ada suatu kebijakan terkait pembagian dividen kepada pemegang saham, yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen menjelaskan kebijakan terkait penggunaan dana untuk dibayarkan kepada pemegang saham atau digunakan kembali sebagai modal. Investor pasti mengharapkan dividen dibayarkan oleh perusahaan. Selain itu, besar kecilnya dividen yang dibayarkan dapat menjadi sinyal terkait kinerja perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas, dapat ditarik rumusan masalah sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate*? (2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate*? (3) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate*? (4) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate*? Penelitian ini bertujuan untuk (1) Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate*; (2) Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate*; (3) Menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate*; (4) Menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate*.

TINJAUAN TEORITIS

Agency Theory

Teori keagenan menjelaskan pemisahan kepentingan antara pemberi wewenang dan penerima wewenang. Jensen dan Meckling (1976) seperti dikutip Irawan dan Kusuma (2019) menyatakan bahwa teori keagenan diartikan sebagai hubungan kontrak antara dua pihak yaitu *principal* (pemilik) dan *agent* (manajer) yang bertugas mengelola sumber daya yang terdapat pada perusahaan, melaksanakan kegiatan operasional perusahaan, serta mengambil keputusan terkait pengembangan usaha. Awal mula tercetusnya wewenang tersebut karena pemilik kerepotan dalam mengurus seluruh kegiatan perusahaan yang mengakibatkan pengembangan usaha menjadi terbatas. Teori keagenan (*agency theory*) menunjukkan hubungan yang sulit antara pemilik dan manajer perusahaan karena keduanya memiliki perbedaan dalam kepentingan yang biasa disebut dengan masalah keagenan (*agency conflict*).

Trade-off Theory

Teori *trade-off* membahas hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Menurut Myers (2001) seperti dikutip Umdiana dan Claudia (2020), perusahaan akan terus mencari pendanaan tambahan dengan cara berhutang sampai pada tingkatan tertentu, penghematan pajak (*tax shields*) dengan menambah hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Teori *trade-off* bermaksud untuk menjelaskan bahwa tingkat hutang yang tinggi akan mengakibatkan meningkatnya risiko *financial distress* yang sebanding dengan *cost of bankruptcy*. Dengan adanya hutang yang tinggi maka struktur modal perusahaan yang dibiayai dengan hutang pasti akan ada bunga, bunga yang tinggi

menjadikan laba semakin berkurang karena keuntungan yang didapatkan perusahaan akan lebih banyak digunakan untuk membayar bunga dari hutang tersebut.

Signaling Theory

Teori sinyal (*Signaling Theory*) menurut Brigham dan Houston (2011) (dalam Septiara dan Mahaeswari, 2019) membahas tanda yang dijadikan petunjuk dari manajemen terkait gambaran perusahaan di masa depan yang dianggap sebagai sebuah sinyal bagi pemegang saham. Menurut Hartanto *et al.* (2018), teori sinyal mengutarakan bahwa pemegang saham berpikir jika perubahan dividen merupakan suatu sinyal bagi pengelolaan atas keuntungan perusahaan. Dalam teori sinyal dijelaskan alasan mengenai perusahaan yang terdorong untuk menerbitkan laporan keuangan untuk pihak eksternal (pemegang saham dan pemberi pinjaman), yaitu karena pada laporan keuangan terdapat beberapa hal terkait rencana masa depan perusahaan. Putri *et al.* (2022) menyatakan bahwa asumsi *signaling theory* adalah manajer perusahaan memiliki informasi yang lebih akurat tentang perusahaan yang tidak diketahui pihak luar (investor).

Nilai Perusahaan

Nilai wajar suatu perusahaan dalam kaitannya dengan harga saham adalah apa yang investor sebut sebagai nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan meningkat ketika harga saham naik. Calon investor dapat menggunakan fluktuasi nilai perusahaan sebagai salah satu kriteria penentu mereka untuk investasi terbaik. Putri (2020) menjelaskan bahwa nilai perusahaan yang meningkat secara signifikan dapat menjadi tanda bahwa perusahaan dapat bertahan dalam jangka panjang. Dengan begitu, tujuan utama perusahaan untuk menghasilkan laba yang lebih banyak akan tercapai karena operasional dan kinerja perusahaan juga meningkat. Nilai perusahaan dapat dihitung dengan *Price to Book Value* (PBV) dengan rumus:

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

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kasmir (2014) menjelaskan bahwa profitabilitas dimanfaatkan sebagai alat ukur untuk mengetahui seberapa efektif kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Menurut Rahayu dan Sari (2018), keuntungan atau laba merupakan suatu hal yang penting bagi perusahaan karena laba dapat mencerminkan bagaimana perusahaan itu berjalan. Selain itu, besarnya laba dapat menggambarkan pembagian laba yang akan menjadi hak pemegang saham, sehingga laba juga berperan penting dalam penentuan keputusan bagi calon investor yang akan menanamkan modal untuk perusahaan. Profitabilitas dapat dihitung dengan *Return on Equity* (ROE) dengan rumus:

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

Likuiditas

Akbar dan Fahmi (2019) menjelaskan bahwa likuiditas perusahaan merupakan gambaran dari kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Semakin banyak uang yang tersedia untuk menutup semua tanggung jawab jangka pendek yang dimiliki oleh perusahaan, termasuk membayarkan dividen kepada pemegang saham sebelum harus membayar dengan hutang, maka likuiditas perusahaan dinilai semakin baik. Tersedianya dana yang dimiliki perusahaan tersebut akan menarik minat dari calon investor yang ingin menanamkan modalnya untuk perusahaan. Menurut Kasmir (2014), likuiditas perusahaan dapat diketahui dengan menghitung *Current Ratio* (CR) dengan rumus:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Struktur Modal

Menurut Wibowo *et al.* (2021), struktur modal didefinisikan sebagai perimbangan antara modal eksternal dengan modal internal. Modal eksternal didapatkan salah satunya dengan melakukan hutang jangka panjang. Struktur modal yang digunakan dengan optimal dapat menghasilkan perusahaan yang tingkat pengembaliannya optimal pula, sehingga keuntungan bisa didapatkan baik oleh perusahaan maupun pemegang saham yang menanamkan modalnya di perusahaan. Struktur modal dapat diukur dengan menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Kebijakan Dividen

Beberapa perusahaan terbuka dan terdaftar di bursa akan membagikan dividen kepada pemegang sahamnya. Romadhani *et al.* (2020) mengutarakan bahwa dividen adalah beberapa bagian dari keuntungan perusahaan yang dibayarkan kepada investor. Dalam pembagian saham terdapat suatu kebijakan yang disebut kebijakan dividen. Kebijakan dividen perusahaan menentukan apakah dividen akan dibayarkan kepada pemegang saham atau disimpan sebagai laba ditahan, serta berapa besaran dividen yang akan dibayarkan. Pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan dapat menunjukkan kinerja perusahaan dalam mengutamakan kemakmuran pemegang saham yang dapat mempengaruhi harga saham, oleh karena itu pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan akan menjadi pertimbangan bagi calon investor untuk menanamkan modal ke perusahaan tersebut. Murhadi (2013) menjelaskan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat digunakan untuk mengukur kebijakan dividen dengan rumus:

$$DPR = \frac{\text{Dividen yang Dibagikan}}{\text{Laba Bersih}}$$

Hasil Penelitian Terdahulu

Pribadi (2018) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dagang Besar Yang Terdaftar di Perusahaan Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian selama tahun 2012-2016 dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian tersebut adalah profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Saputri dan Giovanni (2021) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan objek penelitian yaitu perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 dengan analisis regresi berganda. Hasil penelitian tersebut adalah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Irawan dan Kusuma (2019) meneliti Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2016 dengan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitiannya adalah struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sofiatin (2020) meneliti Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan objek penelitian perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 dengan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitiannya adalah profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Lestari *et al.* (2021) melakukan penelitian yang menganalisis Nilai Perusahaan Ditinjau dari Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Manajerial dengan objek perusahaan sektor *property, real estate, dan building construction* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019 dengan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

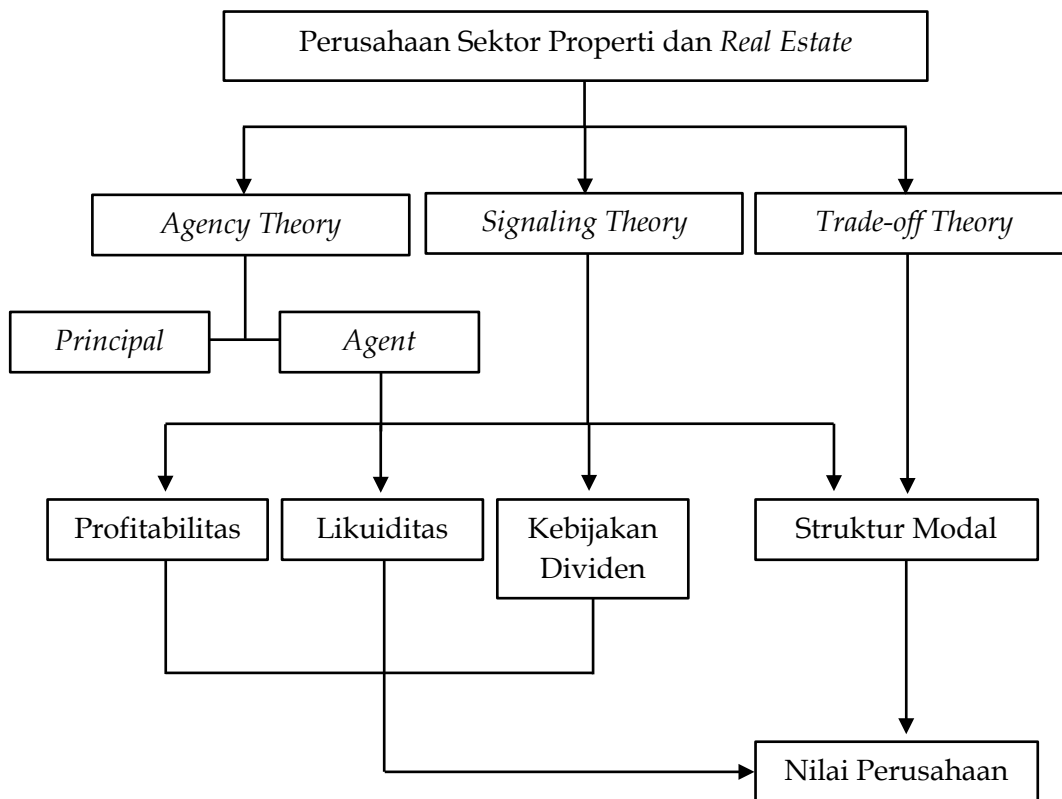
Amro dan Asyik (2021) meneliti Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan objek penelitian perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2019 dengan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ambarwati (2021) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan objek perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia selama 2015-2019 dengan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan.

Chasanah (2018) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI 2015-2017 dengan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan.

Rerangka Konseptual

Berdasarkan beberapa teori yang telah dijelaskan sebelumnya, dapat digambarkan rerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas memperlihatkan kesanggupan entitas dalam menciptakan laba yang berkaitan dengan modal yang dimiliki perusahaan. Profitabilitas dianggap dapat menunjukkan kemungkinan kelanjutan perusahaan dalam jangka panjang dengan menilai efektivitas kinerja perusahaan. Dengan nilai profitabilitas yang besar dapat mencerminkan bahwa kemungkinan perusahaan untuk pailit terhitung kecil, karena laba yang dihasilkan dapat diproyeksikan untuk kelangsungan hidup perusahaan di masa mendatang.

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda-beda mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, seperti pada penelitian oleh Ambarwati (2021) memperoleh hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian oleh Pribadi (2018) memperoleh hasil bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dari perbedaan hasil penelitian tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut.

H₁: Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas dapat menunjukkan kesanggupan perusahaan membayar kewajiban yang harus segera dibayar (jangka pendek). Investor dapat menilai kinerja perusahaan yang baik dari tingkat likuiditas yang tinggi, sehingga dapat diartikan pula bahwa perusahaan mempunyai kecukupan dana untuk membayar kewajiban jangka pendek dan mencadangkan dana untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham. Dengan kemampuan perusahaan membayarkan dividen, investor akan lebih tertarik dengan perusahaan tersebut.

Hasil penelitian sebelumnya menyatakan hasil yang berubah-ubah mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, seperti penelitian yang dilakukan oleh Lestari *et al.* (2021) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kemudian penelitian oleh Saputri dan Giovanni (2021) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian oleh Chasanah (2018) menunjukkan bahwa likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dari perbedaan tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut.

H₂: Likuiditas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal memproyeksikan nilai komparasi dari hutang jangka panjang dengan ekuitas. Perusahaan yang memanfaatkan hutang dalam kegiatan operasionalnya dapat menghemat dalam pembayaran pajaknya, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangkan dengan bunga. Dengan demikian, maka perusahaan juga memiliki dana yang tersedia lebih besar untuk diberikan kepada pemegang saham jika dibandingkan ketika perusahaan yang tidak memiliki hutang. Jika sesuai dengan hal tersebut, maka semakin besar struktur modal yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun di sisi lain, jika hutang yang digunakan oleh perusahaan tinggi akan meningkatkan risiko keuangan perusahaan tersebut.

Hasil penelitian terdahulu menyatakan hasil yang berubah-ubah terkait pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, seperti penelitian oleh Amro dan Asyik (2021) mengemukakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian milik Irawan dan Kusuma (2019) mengemukakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari perbedaan tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut.

H₃: Struktur Modal Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen memaparkan kebijakan yang diterapkan oleh setiap perusahaan terkait pembagian dividen kepada pemegang saham. Lebih banyak investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan karena dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham meningkat. Nilai perusahaan juga akan meningkat ketika lebih banyak calon investor yang menunjukkan minat untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Hasil penelitian sebelumnya memberikan hasil yang tidak konsisten mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, seperti pada penelitian oleh Sofiatin (2020) mengutarakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian oleh Lestari *et al.* (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari perbedaan tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut.

H₄: Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian yang didasari dengan prinsip ilmiah yang digunakan untuk meneliti populasi dan sampel tertentu merupakan definisi dari penelitian kuantitatif. Pada penelitian kuantitatif, alur penelitian tidak dapat diubah karena sudah ditetapkan dari awal hingga akhir. Nurlan (2019) menjelaskan bahwa penelitian kuantitatif dilakukan dengan merancang sesuatu secara detail dan terstruktur.

Teknik penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif (*Causal-Comparative Research*) yang meneliti permasalahan terkait hubungan sebab-akibat dari dua variabel atau lebih, yang mana penelitian ini menggunakan lima variabel yang terdiri atas empat variabel independen (bebas) dan satu variabel dependen (terikat). Penelitian ini menguji Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Populasi dari objek penelitian ini adalah seluruh Perusahaan pada Sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan rentang waktu penelitian pada tahun 2017 hingga 2021.

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel yaitu teknik non-probability sampling. Teknik ini tidak memberikan peluang atau kesempatan yang sama dari populasi untuk diambil sebagai sampel. *Non-probability sampling* memiliki beberapa teknik pengambilan sampel, salah satunya adalah teknik *purposive sampling* seperti yang digunakan pada penelitian ini. Teknik *purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel atas dasar kriteria tertentu yang telah melalui proses pertimbangan dan penilaian oleh peneliti. Kriteria yang telah ditentukan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021; (2) Perusahaan sektor properti dan *real estate* yang mempublikasikan laporan keuangan lengkap pada periode tahun 2017-2021; (3) Perusahaan sektor properti dan *real estate* yang pernah membayarkan dividen tunai selama tahun 2017-2021. Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, diperoleh sebanyak 26 perusahaan sektor properti dan *real estate* yang memenuhi kriteria dengan total 130 data untuk 5 (lima) tahun penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis sumber data pada penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan laporan tahunan dari perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2021. Data sekunder tersebut bersumber dari

Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEL) yang ada di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) dan laman resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain (variabel independen). Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Variabel dependen pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan sering dihubungkan dengan harga saham perusahaan yang menjadi perhatian bagi investor. Nilai perusahaan dapat diketahui dengan menghitung *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Berikut persamaan yang menyatakan nilai perusahaan menurut Brigham dan Gapenski (2006) (dalam Amro dan Asyik, 2021):

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

Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang memberikan pengaruh kepada variabel dependen. Pada penelitian ini terdapat empat variabel independen yang akan diuji terhadap nilai perusahaan, antara lain:

Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan. Salah satu cara untuk mengukur profitabilitas adalah dengan menghitung *Return on Equity* (ROE) yang membandingkan laba bersih setelah bunga dan pajak dengan total ekuitas. Semakin tinggi nilai ROE, maka perusahaan dianggap memiliki kinerja yang baik pula karena dapat memanfaatkan dana dari investor untuk menghasilkan keuntungan yang besar. Berikut persamaan yang menyatakan profitabilitas menurut Kasmir (2014):

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

Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang dimanfaatkan untuk mengetahui gambaran kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam mengukur likuiditas terdapat beberapa cara, salah satunya adalah menghitung *Current Ratio* (CR), yaitu membandingkan aset lancar dengan hutang lancar. Semakin besar nilai CR, maka perusahaan dianggap memiliki kinerja yang baik pula dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Berikut persamaan yang menyatakan likuiditas menurut Kasmir (2014):

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Struktur Modal

Struktur modal adalah variabel yang digunakan untuk mengetahui bagaimana modal dapat digunakan secara optimal oleh perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Struktur modal dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Semakin tinggi nilai DER, maka perusahaan akan dinilai memiliki risiko yang lebih besar. Berikut persamaan yang menyatakan struktur modal menurut Kasmir (2014):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan yang berkaitan dengan berbagai hal tentang dividen, salah satunya adalah pembayaran dividen. Kebijakan dividen dapat diketahui dengan menghitung *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu membandingkan antara dividen yang dibayarkan perusahaan dengan laba bersih perusahaan. Semakin tinggi DPR dapat mencerminkan bahwa perusahaan semakin baik, karena memiliki dana yang cukup untuk membayarkan dividen kepada investor. Berikut persamaan yang menyatakan kebijakan dividen menurut Murhadi (2013):

$$DPR = \frac{\text{Dividen yang Dibagikan}}{\text{Laba Bersih}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Ghozali (2018) menyatakan bahwa analisis statistik deskriptif merupakan jenis analisis dengan memberikan representasi dari suatu data secara statistik yang memuat informasi seperti nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari setiap variabel yang digunakan. Pada penelitian ini, analisis statistik deskriptif membahas mengenai hasil dari pengujian yang dilakukan terhadap seluruh variabel.

Analisis Regresi Linier Berganda

Pola hubungan antara dua atau lebih variabel dengan menggunakan sebuah perumusan dijelaskan dengan suatu metode yang disebut analisis regresi. Model regresi dimanfaatkan untuk memperkirakan keadaan di masa depan. Regresi linier berganda digunakan dalam analisis regresi untuk menguji variabel independen terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini, analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan persamaan sebagai berikut.

$$NP = \alpha + \beta_1P + \beta_2L + \beta_3SM + \beta_4KD + e$$

Keterangan:

- NP : Nilai Perusahaan
- α : Konstanta
- β : Koefisien Regresi Variabel
- P : Profitabilitas
- L : Likuiditas
- SM : Struktur Modal
- KD : Kebijakan Dividen
- e : *error*

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2017) uji normalitas dapat memperlihatkan penyebaran data pada sumbu diagonal dari grafik. Pola distribusi yang normal dapat dilihat jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Sedangkan model regresi yang tidak memenuhi asumsi normalitas dapat diketahui jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, sehingga tidak terlihat pola distribusi normalnya. Selain menggunakan analisis grafik, normalitas data juga dapat diketahui dengan melakukan analisis data statistik, yaitu uji

Kolmogorov-smirnov. Dasar pengambilan keputusan pada uji *kolmogorov-smirnov* adalah apabila signifikansi $> 0,05$ maka data berdistribusi normal, sedangkan apabila signifikansi $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal

Uji Multikolinearitas

Ghozali (2017) menjelaskan terkait uji multikolinearitas yang merupakan pengujian yang melihat hubungan antar variabel independen dalam suatu model regresi. Model regresi dapat dikatakan baik apabila masing-masing variabel independen tidak terdapat korelasi yang tinggi. Jika ada korelasi, maka ada masalah yang disebut multikolinearitas. Multikolinearitas disebabkan oleh adanya efek perpaduan dua variabel independen atau lebih. Ada atau tidaknya multikolinearitas ditentukan dari besarnya VIF (*Variance Inflation Factor*) dan TOL (*Tolerance*) yaitu apabila VIF > 10 dan nilai TOL $< 0,10$, maka terjadi multikolinearitas. Sedangkan apabila VIF < 10 dan nilai TOL $> 0,10$, maka tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menurut Ghozali (2016) memiliki tujuan untuk melihat hubungan antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya yang terdapat pada model regresi linier. Autokorelasi muncul dipicu oleh adanya pengamatan yang runtut sepanjang waktu serta berhubungan satu sama lain. Ada tidaknya autokorelasi dapat diuji menggunakan Uji Durbin Watson (DW) dengan ketentuan apabila angka DW ada di antara -2 dan 2, maka tidak terjadi autokorelasi, apabila di bawah -2 maka terjadi autokorelasi positif, dan apabila di atas 2, maka terjadi autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas menurut Rukajat (2018) adalah pengujian yang bertujuan untuk membuktikan bahwa residual memiliki jenis yang berbeda dari tiap observasi. Heteroskedastisitas menunjukkan perbedaan variasi dari residual antar observasi, sedangkan homoskedastisitas menunjukkan variasi residual dari observasi satu ke observasi lainnya tetap.

Uji Hipotesis

Pengujian Kelayakan Model (Uji F)

Uji F merupakan pengujian yang membuktikan bahwa model regresi layak untuk diproses lebih lanjut. Menurut Ghozali (2017), uji F pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki pengaruh secara keseluruhan terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan pada uji F adalah: (1) Jika nilai signifikan $F > \alpha = 0,05$, maka model penelitian dapat dikatakan tidak layak untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen; (2) Jika nilai signifikan $F < \alpha = 0,05$, maka model penelitian dapat dikatakan layak untuk menguji variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) diartikan sebagai sumbangan pengaruh oleh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) yang dapat dimanfaatkan untuk memperkirakan besarnya peran dampak yang diberikan variabel X secara bersamaan terhadap variabel Y.

Pengujian Signifikan Secara Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis terkait pengaruh dari setiap variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen disebut uji t. Uji t merupakan pengujian yang digunakan untuk

menguji kebenaran atau kepalsuan dari hipotesis yang menyatakan bahwa diantara dua rata-rata sampel yang diambil dari populasi yang sama tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Uji t memiliki kriteria dengan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikan $t > \alpha = 0,05$, maka hipotesis ditolak, artinya variabel independen tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen; (2) Jika nilai signifikan $t < \alpha = 0,05$, maka hipotesis diterima, artinya variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Sampel Penelitian

Sampel penelitian ini adalah perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017 hingga 2021 dengan beberapa kriteria. Terdapat 26 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian sehingga menghasilkan 130 data untuk 5 (lima) tahun penelitian. Dari 130 data tersebut, ditemukan sebanyak 34 data outlier yang harus dibuang agar distribusi data residual dapat bersifat normal. Sehingga tersisa 96 data yang dianalisis lebih lanjut.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan representasi dari suatu data yang dilihat dari sisi statistik seperti nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Berikut adalah tabel hasil statistik deskriptif dengan menggunakan aplikasi SPSS.

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	96	-.554	.329	.048	.114
CR	96	.147	12.769	3.351	2.436
DER	96	.043	3.688	.843	.723
DPR	96	-.606	1.644	.135	.306
PBV	96	.151	2.196	.915	.482
Valid N (listwise)	96				

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 1 di atas, terlihat bahwa jumlah data (N) yang digunakan pada penelitian ini adalah sebanyak 96 data yaitu data setelah dikurangi data outlier. Hasil analisis statistik deskriptif pada profitabilitas yang diukur dengan ROE memiliki nilai minimum yaitu -0,554 dan nilai maksimum 0,329 Untuk nilai rata-rata (*mean*) secara keseluruhan adalah 0,048 dan standar deviasi sebesar 0,114. Likuiditas yang diukur dengan CR memiliki nilai minimum yaitu 0,147 dan nilai maksimum 12,769. Untuk nilai rata-rata (*mean*) secara keseluruhan adalah 3,351 dan standar deviasi 2,436. Struktur modal yang diukur dengan DER memiliki nilai minimum yaitu 0,043 dan nilai maksimum 3,688. Untuk nilai rata-rata (*mean*) secara keseluruhan adalah 0,843 dan standar deviasi sebesar 0,723. Kebijakan dividen yang diukur dengan DPR memiliki nilai minimum yaitu -0,606 dan nilai maksimum 1,644. Untuk nilai rata-rata (*mean*) secara keseluruhan adalah 0,135 dan standar deviasi sebesar 0,306. Nilai perusahaan yang diukur dengan PBV memiliki nilai minimum yaitu 0,151 dan nilai maksimum 2,196. Untuk nilai rata-rata (*mean*) secara keseluruhan adalah 0,915 dan standar deviasi sebesar 0,482.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini digunakan untuk menguji variabel independen yaitu pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Berdasarkan hasil olah data regresi linier berganda menggunakan SPSS, dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.949	.110		8.634	.000
	ROE	1.212	.397	.286	3.056	.003
	CR	-.058	.018	-.296	-3.210	.002
	DER	.030	.063	.045	.478	.634
	DPR	.582	.142	.370	4.092	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil olah data pada tabel 4 di atas, dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut.

$$NP = 0,949 + 1,212P - 0,058L + 0,030SM + 0,582KD + e$$

Penjelasan untuk persamaan regresi linier berganda tersebut adalah sebagai berikut.

Konstanta (α) = 0,949

Konstanta (α) merupakan interpretasi Y jika X = 0 yang menunjukkan bahwa jika variabel dependen yang dipakai dalam model penelitian sebesar konstanta tersebut. Besarnya nilai konstanta 0,949 menunjukkan apabila variabel profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan kebijakan dividen sama dengan nol (=0), maka variabel nilai perusahaan sama dengan 0,949.

Koefisien Regresi Profitabilitas = 1,212

Koefisien regresi profitabilitas sebesar 1,212 menunjukkan arah hubungan yang positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Maksud dari hasil tersebut adalah jika profitabilitas meningkat sebesar 1 kali, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 1,212 dan begitupun sebaliknya.

Koefisien Regresi Likuiditas = -0,058

Koefisien regresi likuiditas sebesar -0,058 menunjukkan arah hubungan yang negatif antara likuiditas dan nilai perusahaan. Maksud dari hasil tersebut adalah jika likuiditas meningkat sebesar 1 kali, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar -0,058 dan begitupun sebaliknya.

Koefisien Regresi Struktur Modal = 0,030

Koefisien regresi struktur modal sebesar 0,030 menunjukkan arah hubungan yang positif antara struktur modal dan nilai perusahaan. Maksud dari hasil tersebut adalah jika struktur modal meningkat sebesar 1 kali, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,030 dan begitupun sebaliknya.

Koefisien Regresi Kebijakan Dividen = 0,582

Koefisien regresi kebijakan dividen sebesar 0,582 menunjukkan arah hubungan yang positif antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Maksud dari hasil tersebut adalah jika kebijakan dividen naik sebesar 1 kali, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,582 dan begitupun sebaliknya.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas penelitian ini menggunakan analisis data statistik yaitu uji *kolmogorov-smirnov* dan analisis grafik yaitu grafik Normal P-Plot. Pada uji *kolmogorov-smirnov*, apabila *Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05* maka data berdistribusi normal, sedangkan apabila *Asymp. Sig. (2-tailed) < 0,05* maka data tidak berdistribusi normal. Berikut adalah hasil uji normalitas berdasarkan uji *kolmogorov-smirnov* oleh SPSS.

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		96
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.000
	Std. Deviation	.384
Most Extreme Differences	Absolute	.088
	Positive	.088
	Negative	-.069
Test Statistic		.088
Asymp. Sig. (2-tailed)		.061 ^c

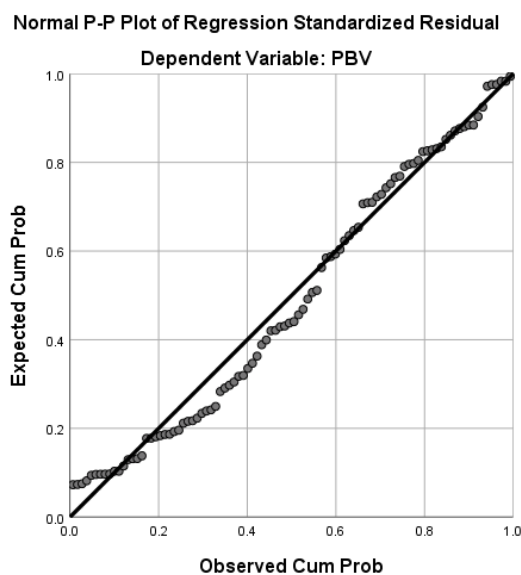
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 3, terlihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,061 yaitu lebih besar dari 0,05 yang mana berarti bahwa data residual sudah berdistribusi normal sehingga dapat dilakukan analisis. Kemudian untuk uji normalitas dengan pendekatan grafik Normal P-Plot dapat dilihat pada gambar berikut.



Gambar 2

Grafik Normal P-Plot

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan grafik Normal P-Plot di atas, dapat diketahui bahwa titik-titik telah menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui kaitan antar variabel independen dalam suatu model regresi dengan berdasarkan pada nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *Tolerance* kurang dari 0,10 dan nilai VIF lebih besar dari 10, maka terjadi multikolinearitas. Sedangkan apabila nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, maka tidak terjadi multikolinearitas. Berikut adalah hasil uji multikolinearitas oleh SPSS.

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROE	.800	1.250
	CR	.825	1.211
	DER	.780	1.282
	DPR	.858	1.165

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4, dapat diketahui bahwa nilai *Tolerance* dari ROE sebesar 0,800, CR sebesar 0,825, DER sebesar 0,780, dan DPR 0,858. Sedangkan nilai VIF dari ROE sebesar 1,250, CR 1,211, DER 1,282, dan DPR 1,165. Dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel bebas yang diprosikan dengan ROE, CR, DER, dan DPR memiliki nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Hal tersebut dapat diartikan bahwa tidak adanya multikolinearitas antar variabel bebas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk melihat kaitan antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya yang terdapat pada model regresi linier. Ada tidaknya autokorelasi dapat diuji dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW), yang mana apabila angka DW ada di antara -2 dan 2, maka tidak terjadi autokorelasi. Berikut adalah hasil uji autokorelasi oleh SPSS.

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.603 ^a	.363	.335	.392802	1.090

a. Predictors: (Constant), DPR, CR, ROE, DER

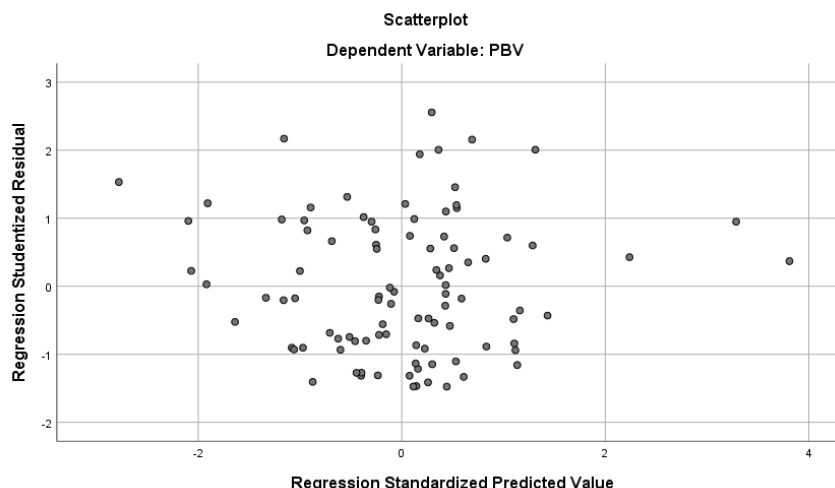
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 5 di atas, dapat diketahui bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,090 yang mana terletak di antara -2 dan 2, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi linier yang digunakan pada penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk membuktikan bahwa residual memiliki jenis yang berbeda dari tiap observasi satu ke observasi lainnya yang dapat diketahui melalui grafik scatterplot dengan ketentuan apabila titik-titik menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Namun, apabila titik-titik membentuk suatu pola teratur, maka terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan grafik scatterplot pada aplikasi SPSS yang hasilnya dapat dilihat sebagai berikut.



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas
 Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan grafik scatterplot di atas, dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar secara acak baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi linier pada penelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model atau biasa disebut uji F digunakan untuk membuktikan bahwa model regresi linier telah layak untuk dilakukan penelitian lebih lanjut dengan melihat signifikansi dari F. Apabila signifikansi $F < 0,05$, maka variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil uji F penelitian ini oleh SPSS.

Tabel 6
Hasil Uji Kelayakan Model
 ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.002	4	2.001	12.966	.000 ^b
	Residual	14.041	91	.154		
	Total	22.043	95			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DPR, CR, ROE, DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji kelayakan model pada tabel 6 di atas, dapat dilihat bahwa nilai F adalah sebesar 12,966 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ yang berarti bahwa model regresi linier pada penelitian ini telah layak digunakan untuk menguji variabel independen

yaitu profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), struktur modal (DER), dan kebijakan dividen (DPR) yang berpengaruh simultan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV).

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (R²) digunakan untuk memperkirakan besarnya peran pengaruh yang diberikan variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi (R²) dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.603 ^a	.363	.335	.393

a. Predictors: (Constant), DPR, CR, ROE, DER.

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R²) pada tabel 7 di atas, R Square menunjukkan hasil 0,363 yang artinya bahwa seluruh variabel independen pada penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan kebijakan dividen dapat menjelaskan sebesar 0,363 atau 36,3% dari variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Sisanya sebesar 0,637 atau 63,7% dijelaskan oleh variabel independen lain yang tidak diikutkan pada model regresi yang digunakan.

Uji Signifikan Secara Parsial (Uji t)

Uji signifikan secara parsial atau Uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen yang dapat dinilai dari besarnya t dan nilai signifikannya. Tingkat signifikan yang digunakan adalah $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Apabila signifikansi $t > 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, sedangkan apabila signifikansi $t < 0,05$ maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil uji signifikan secara parsial (Uji t) oleh SPSS.

Tabel 8
Hasil Uji Signifikan Secara Parsial (Uji t)
Coefficients^a

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.949	.110		8.634	.000
	ROE	1.212	.397	.286	3.056	.003
	CR	-.058	.018	-.296	-3.210	.002
	DER	.030	.063	.045	.478	.634
	DPR	.582	.142	.370	4.092	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil Uji t pada tabel 8, dapat dijelaskan bahwa pengujian hipotesis pertama (H₁) profitabilitas memiliki nilai beta (β) sebesar 1,212 dan nilai t sebesar 3,056 dengan signifikansi sebesar 0,003 yang lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut dapat diartikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka H₁ diterima.

Pengujian hipotesis kedua (H_2), likuiditas memiliki nilai beta (β) sebesar -0,058 dan nilai t sebesar -3,210 dengan nilai signifikan 0,002 yang lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut dapat diartikan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, maka H_2 ditolak.

Pengujian hipotesis ketiga (H_3), struktur modal memiliki nilai beta (β) sebesar 0,030 dan nilai t sebesar 0,487 dengan signifikansi 0,634 yang lebih besar dari 0,05. Hal tersebut dapat diartikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka H_3 ditolak.

Pengujian hipotesis keempat (H_4), kebijakan dividen memiliki nilai beta (β) sebesar 0,582 dan nilai t sebesar 4,092 dengan nilai signifikan 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut dapat diartikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka H_4 diterima.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian signifikan parsial (Uji t) mencerminkan bahwa profitabilitas memiliki nilai beta (β) sebesar 1,212 dan nilai t sebesar 3,056 dengan nilai signifikan 0,003 yang lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$) yang berarti bahwa variabel profitabilitas memberikan pengaruh secara positif terhadap variabel nilai perusahaan. Hal tersebut dapat diartikan ketika profitabilitas naik, maka nilai perusahaan juga akan meningkat dan sebaliknya jika profitabilitas turun, maka nilai perusahaan juga menurun.

Pada penelitian ini, profitabilitas yang digambarkan dengan *Return on Equity* (ROE) menunjukkan bahwa perusahaan pada sektor properti dan *real estate* selama tahun 2017 hingga 2021 mampu mengelola modal dari investor untuk meningkatkan laba. Laba yang tinggi dapat mencerminkan kinerja perusahaan dan menggambarkan masa depan perusahaan, semakin besar laba maka proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham juga semakin besar. Dengan begitu, tingginya profitabilitas dapat meningkatkan kepercayaan investor atas modal yang telah ditanamkan pada perusahaan tersebut maupun calon investor yang ingin menanamkan modalnya, sehingga akan memberikan pengaruh atas naiknya harga saham yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan teori agensi, di mana manajemen meningkatkan kinerjanya untuk kemakmuran pemegang saham dan sesuai pula dengan teori sinyal, yang mana profitabilitas yang tinggi dapat menjadi suatu sinyal baik bagi investor atas kinerja suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ambarwati (2021) bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun tidak sejalan dengan Pribadi (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian signifikan parsial (Uji t) mencerminkan bahwa likuiditas memiliki nilai beta (β) sebesar -0,058 dan nilai t sebesar -3,210 dengan nilai signifikan 0,002 yang lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$) yang berarti bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh secara negatif terhadap variabel nilai perusahaan. Hal tersebut dapat diartikan ketika likuiditas naik, maka nilai perusahaan akan menurun dan sebaliknya jika likuiditas turun, maka nilai perusahaan akan meningkat.

Pada penelitian ini, likuiditas yang digambarkan dengan *Current Ratio* (CR) menunjukkan bahwa perusahaan sektor properti dan *real estate* selama tahun 2017-2021 menghasilkan CR yang tinggi, berarti mengindikasikan bahwa adanya dana yang besar yang dapat dipakai untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Namun hal tersebut tidak selalu berarti baik, karena dengan tersedianya dana yang besar tersebut dapat diartikan bahwa aset lebih banyak digunakan untuk pelunasan jangka pendek perusahaan dibanding dikelola menjadi laba yang dapat memberikan keuntungan bagi investor, sehingga likuiditas

yang tinggi dapat mempengaruhi turunnya nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan teori agensi, di mana manajemen menganggap likuiditas sebagai suatu kemampuan yang baik untuk melunasi kewajiban, tetapi mengesampingkan kemakmuran investor dengan rendahnya pengelolaan aset menjadi laba. Sejalan dengan teori sinyal, investor mengartikan tinggi rendahnya likuiditas sebagai suatu sinyal terkait pengelolaan aset perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Saputri dan Giovanni (2021) bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari *et al.* (2021) bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan penelitian oleh Chasanah (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian signifikan parsial (Uji t) mencerminkan bahwa struktur modal memiliki nilai beta (β) sebesar 0,030 dan nilai t sebesar 0,487 dengan nilai signifikan 0,634 yang lebih besar dari 0,05 ($\alpha = 5\%$) yang berarti bahwa variabel struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Hal tersebut dapat diartikan bahwa tinggi rendahnya struktur modal tidak mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan.

Pada penelitian ini, struktur modal yang digambarkan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan properti dan *real estate* selama tahun 2017-2021 tidak memberikan pengaruh terhadap persepsi investor terkait perusahaan. Penambahan hutang yang digunakan sebagai modal dapat mengurangi beban pajak, namun akan menambah beban bunga yang akan terus mengikuti adanya hutang. Terkait dengan teori agensi, struktur modal yang tinggi dapat mengurangi masalah keagenan, karena pengawasan hutang tidak hanya dilakukan oleh investor, melainkan dilakukan pula oleh pemberi hutang (kreditur). Struktur modal dapat memberikan sinyal bagi investor terkait pengelolaan hutang sebagai modal yang dilakukan manajemen. Dalam teori trade-off, penambahan hutang dapat meningkatkan risiko keuangan dengan berkurangnya beban pajak namun meningkatkan beban bunga. Teori-teori tersebut tidak dapat dijadikan sebuah penilaian bagi investor dalam berinvestasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Irawan dan Kusuma (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan, namun berbeda dengan penelitian oleh Amro dan Asyik (2021) yang menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian signifikan parsial (Uji t) mencerminkan bahwa kebijakan dividen memiliki nilai beta (β) sebesar 0,582 dan nilai t sebesar 4,092 dengan nilai signifikan 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$) yang berarti bahwa variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh secara positif terhadap variabel nilai perusahaan. Hal tersebut dapat diartikan ketika kebijakan dividen naik, maka nilai perusahaan juga akan meningkat dan sebaliknya jika kebijakan dividen turun, maka nilai perusahaan juga menurun.

Pada penelitian ini, kebijakan dividen yang digambarkan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan bahwa perusahaan sektor properti dan *real estate* selama tahun 2017-2021 mampu membagikan dividen dari laba yang dihasilkan pada periode tersebut. Pengelolaan laba yang tinggi untuk dibagikan dalam bentuk dividen akan mendukung kemakmuran bagi pemegang saham, sehingga dapat meningkatkan persepsi investor terhadap perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan teori agensi, yang mana manajemen yang baik dapat menarik minat investor, karena selain memikirkan internal perusahaan juga memikirkan kemakmuran pemegang saham. Sedangkan pada teori sinyal, pembagian dividen yang besar dapat dianggap sinyal baik bagi para investor bahwa pengelolaan laba perusahaan berjalan dengan baik karena memiliki laba ditahan yang cukup sehingga dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sofiatin (2020) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan penelitian oleh Lestari *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dari perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2017-2021. Berdasarkan hasil penelitian dengan menggunakan analisis regresi linier berganda melalui aplikasi SPSS, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi profitabilitas maka akan meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya, semakin rendah profitabilitas maka akan menurunkan nilai perusahaan; (2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi likuiditas maka akan menurunkan nilai perusahaan dan sebaliknya, semakin rendah likuiditas maka akan meningkatkan nilai perusahaan; (3) Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga tinggi rendahnya struktur modal tidak mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan; (4) Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi perusahaan membagikan dividen maka akan meningkatkan nilai perusahaan, begitupun ketika semakin rendah perusahaan membagikan dividen maka akan menurunkan nilai perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan antara lain sebagai berikut: (1) Penelitian ini hanya menguji 4 (empat) variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan kebijakan dividen; (2) Ruang lingkup penelitian ini terbatas pada perusahaan di satu sektor saja dari 11 sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu sektor properti dan *real estate*; (3) Penelitian ini hanya melakukan pengujian selama lima tahun, yaitu tahun 2017 hingga 2021, sedangkan variabel-variabel yang diteliti juga dapat berpengaruh pada suatu fenomena tertentu di setiap tahun.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya, berikut terdapat beberapa saran yang diharapkan dapat menjadi pertimbangan, antara lain: (1) Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel independen lain yang dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, atau kepemilikan manajerial, serta memperluas lingkup sampel penelitian dari sektor-sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (2) Perusahaan disarankan untuk selalu meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat tercapainya nilai perusahaan yang baik di mata investor maupun calon investor.; (3) Calon investor disarankan untuk memilih perusahaan yang akan ditanamkan modalnya dengan mempertimbangkan beberapa faktor yang dapat dianalisis dari laporan keuangan perusahaan yang diminati, sehingga dapat meminimalisir risiko yang dapat terjadi di masa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

Akbar, F., dan I. Fahmi. 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.

- Ambarwati, J. 2021. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 5(2): 128.
- Amro, P. Z. N., dan N. F. Asyik. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)* 10(7).
- Brigham, E.F. dan L. C. Gapenski. 2006. *Intermediate Financial Management*. 7th edition. Sea harbor Drive. The Dryden Press. New York.
- Chasanah, A. N. 2018. Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis* 3(1): 39-47.
- Ghozali. I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi Kedelapan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro (UNDIP). Semarang.
- _____. 2017. *Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan IBM SPSS 24*. Edisi Ketiga. Cetakan Ketiga. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Kesembilan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hartanto, H. K., P. D. Paramita, dan A. Fathoni. 2018. The Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity to Dividend Policy with Good Corporate Governance as Intervening Variables (in Textil and Garment Company Listed in BEI Period of 2012-2016). *Journal of Management* 4(4).
- Hayat, A., M.Y. Noch., Hamdani., M.R. Rumasukun., A. Rasyid, dan M.D. Nasution. 2018. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Madenatera. Medan.
- Irawan, D., dan N. Kusuma. 2019. Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual* 17(1): 66-81.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Satu. Cetakan Ketujuh. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kunjana, G. 2022. REI Berkontribusi Membangun Negeri. *Investor.id*. <https://investor.id/editorial/282447/rei-berkontribusi-membangun-negeri>. 5 Desember 2022 (11.45).
- Lestari, K. A., K. H. Titisari, dan S. Suhendro. 2021. Analisis Nilai Perusahaan Ditinjau dari Profitabilitas, Likuiditas, Struktur modal, Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Manajerial. *INOVASI* 17(2): 248-255.
- Murhadi, R. W. 2013. *Analisis Laporan Keuangan: Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat. Jakarta.
- Nurlan, F. 2019. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. CV. Pilar Nusantara.
- Pribadi, M. T. 2018. Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dagang Besar Yang Terdaftar di Perusahaan Bursa Efek Indonesia. *Proceedings Progress Conference* 1(1): 372-385.
- Putri, D. R. 2020. Pengaruh Risiko Bisnis, Investment Opportunity Set, Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Properti Dan Real Estate Dengan Variabel Intervening Struktur Modal. *Skripsi*. Universitas Airlangga. Surabaya
- Putri, I.A.J., Budiyanto, Triyonowati, dan Ilham. 2023. Growth, Intellectual Capital, Financial Performance and Firm Value: Evidence From Indonesia Automotive Firms. *International Journal of Sciennces, Technology & Management* 4(1): 139-146
- Rahayu, M., dan B. Sari. 2018. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Ikraith-Humaniora* 2(1): 69-76.
- Romadhani, A., M. Saifi, dan N. F. Nuzula. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Profit: Jurnal Administrasi Bisnis* 14(2): 71-81.
- Rukajat, A. 2018. *Pendekatan Penelitian Kuantitatif: Quantitative Research Approach*. Deepublish. Yogyakarta.

- Saputri, C. K., dan A. Giovanni. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Competence: Journal of Management Studies* 15(1): 90-108.
- Sofiatin, D. A. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur subsektor Industri dan Kimia yang terdaftar di BEI periode 2014-2018). *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)* 1(1): 47-57.
- Umdiana, N., dan H. Claudia. 2020. Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade off Theory. *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi* 7(1): 52-70.
- Wibowo, R. Y. K., N. F. Asyik, dan S. Bambang. 2021. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Arus Kas Bebas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)* 5(3): 321-345.