

PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan *Property* dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022)

Talenahati Giawa¹, Endah Finatariani²

¹Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang,
Kota Tangerang Selatan

*email : lennagiawa@gmail.com, dosen01488@unpam.ac.id

ABSTRACT

This research aims to determine the influence of Capital Structure, Company Size, and Dividend Policy on Company Value. The study was conducted on property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2017-2022. The sample was determined using the purposive sampling method, resulting in a sample of 30. Data analysis techniques used Eviews 9. Based on the test results, this study shows that simultaneously, capital structure, company size, and dividend policy affect company value. This relates to the combination of equity and debt capital structure used by the company to finance its operations and investments. Larger companies may have better access to financial resources, economies of scale, and portfolio diversification. However, size is not a direct guarantee of high company value. Dividend policy can affect company value in several ways. Some investors may expect stable dividends.

Keywords: *Capital Structure, Company Size, Dividend, Company Value*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022. Sampel di tentukan dengan metode *purposive sampling*, sehingga mendapatkan sampel sebanyak 30. Teknik analisis data menggunakan Eviews 9. Berdasarkan hasil pengujian, penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan kombinasi antara struktur modal modal ekuitas dan utang yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai operasi dan

Article History

Received: Agustus 2024
Reviewed: Agustus 2024
Published: Agustus 2024

Plagirism Checker No 234
Prefix DOI : Prefix DOI :
10.8734/Musytari.v1i2.365

Copyright : Author
Publish by : Musytari



This work is licensed
under a [Creative
Commons Attribution-
NonCommercial 4.0
International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

<p>investasinya. Secara parsial hasil struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Kata kunci: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dividen, Nilai Perusahaan</p>	
---	--

PENDAHULUAN

Persaingan bisnis yang semakin ketat, perusahaan sering kali menghadapi tantangan untuk menyesuaikan strategi mereka dengan kondisi pasar yang berubah. Salah satu tujuan untuk membangun perusahaan guna mengoptimalkan nilai perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Ramadhan & Munawaroh, 2024). Setiap perusahaan berupaya mencapai nilai perusahaan yang tinggi yang mencerminkan kekayaan pemegang saham karena mencerminkan nilai yang baik. Faktor eksternal dan internal memaksa para manajer bekerja lebih keras untuk meningkatkan laba dan memaksimalkan nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Menurut Mudjiyono (2022), struktur modal merupakan gabungan antara hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang suatu perusahaan. Tujuannya adalah menggabungkan berbagai sumber modal, baik yang biasa maupun yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan, untuk mencapai nilai optimal bagi perusahaan. Struktur modal merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan memberikan informasi penting bagi pemegang saham. Selain itu, kebijakan dividen juga menjadi perhatian utama bagi pemegang saham (Oktaviani & Mulya, 2018). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Rahman dan Sunarto (2020), ditemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena investor cenderung melihat rasio utang terhadap ekuitas (DER) sebagai indikator yang kurang baik. Peningkatan DER menunjukkan ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi utangnya, sehingga harus menutupi utang lama dengan utang baru.

Menurut Hakim (2021), ukuran perusahaan adalah skala yang mengurutkan perusahaan berdasarkan total aset, total pendapatan dan nilai saham. Perusahaan besar mungkin memiliki keunggulan skala yang memungkinkan mereka untuk mencapai efisiensi operasional yang lebih besar. Hal ini berpotensi mendongkrak keuntungan dan menambah nilai bagi perusahaan. Ukuran perusahaan di sisi lain mencakup faktor-faktor seperti total aset, pendapatan, dan pasar potensial. Rajagukguk dkk (2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai suatu perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa ukuran perusahaan memegang peranan penting dalam nilainya. Semakin besar skala usaha, semakin mudah mengakses sumber daya keuangan.

Kebijakan dividen merupakan faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Darmawan (2018), kebijakan dividen melibatkan keputusan apakah akan

mendistribusikan keuntungan kepada pemegang saham atau menahan sebagian atau seluruhnya sebagai laba ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan, yang merupakan keputusan terkait dengan investasi. Menurut penelitian Oktaviarni dan rekan-rekannya (2019), kebijakan dividen dapat memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan, karena kebijakan tersebut dapat memengaruhi sikap investor selama periode penelitian. Pembagian dividen dalam jumlah besar setiap tahun dapat meningkatkan minat investor untuk menanamkan modal dalam perusahaan tersebut, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil survey peneliti, diketahui LPKR memiliki catatan kinerja yang menunjukkan rugi baik dalam periode harian, bulanan, YTD (*Year-to-Date*), maupun selama 5 tahun. Pada kuartal III tahun 2022, LPKR melaporkan rugi bersih. Saat ini, PBV dari LPKR adalah 0.53 kali, menunjukkan bahwa valuasi sahamnya saat ini rendah. Peneliti melakukan studi empiris pada perusahaan *property & real estate* dikarenakan *pandemic* COVID-19 muncul pada tahun 2019 sehingga berdampak pada keadaan properti yang melambatnya pembangunan atau kegiatan operasi dikarenakan regulasi pembatasan aktifitas bersekala besar.

Berdasarkan data dari Bank Indonesia (BI) menunjukkan bahwa rasio *solvabilitas* perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) meningkat seiring dengan meningkatnya rasio utang terhadap ekuitas (DER) dan rasio utang terhadap ekuitas. Kenaikan ini terjadi karena realisasi komitmen utang, sementara ekuitas dan aset perusahaan tidak meningkat dan malah cenderung menurun seiring dengan penurunan penjualan dan laba. Berdasarkan latar belakang dan fenomena, peneliti memutuskan untuk mengambil judul Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan *Property* dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022).

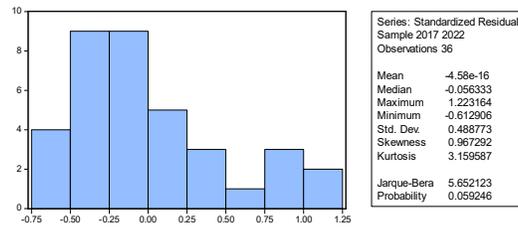
METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022 dengan mengambil data berupa laporan keuangan laporan tahunan (*annual report*) yang diakses melalui website: www.idx.co.id. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y). Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal (X1), ukuran perusahaan (X2) dan kebijakan dividen (X3).

Populasi dan sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan tercatat pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2022 dan telah dipublikasikan yang diambil dengan teknik *purposive sampling*. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan cara dokumentasi, studi pustaka, dan riset internet. Data yang diperoleh selanjutnya akan dianalisis menggunakan uji asumsi klasik, analisis regresi data panel, dan uji hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas



Gambar 1. Output uji normalitas

Sumber: Diolah penulis pada tahun 2023

Hasil menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,059246, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa data di distribusikan secara normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 1. Output Uji Multikolinieritas

	STRUKTUR	UKURAN	KEBIJAKANDIV
STRUKTUR	1.000000	0.713053	-0.510218
UKURAN	0.713053	1.000000	-0.378032
KEBIJAKANDIV	-0.510218	-0.378032	1.000000

Sumber: Diolah penulis pada tahun 2023

Berdasarkan data yang tersedia, dapat disimpulkan bahwa nilai korelasi antara variabel independen seperti struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen adalah kurang dari 0,8. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas pada data tersebut.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 2. Output Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	0.545373	Prob. F(9,26)	0.8278
Obs*R-squared	5.716932	Prob. Chi-square(9)	0.7679
Scaled explained SS	11.23561	Prob. Chi-square(9)	0.2599

Sumber: Diolah penulis pada tahun 2023

Hasil yang terdapat pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai Probabilitas *Chi-square* sebesar 0,7679, yang lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0,05. Berdasarkan hasil ini, hipotesis nol (H0) diterima, yang menunjukkan bahwa tidak ada bukti yang cukup untuk menolak asumsi bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 3. Output Uji Autokorelasi

R-squared	0.249035	Mean dependent var	0.086721
Adjusted R-squared	0.178632	S.D. dependent var	0.159908
S.E. of regression	0.144924	Sum squared resid	0.672092
F-statistic	3.537286	Durbin-Watson stat	1.450669
Prob(F-statistic)	0.025526		

Sumber: Diolah penulis pada tahun 2023

Berdasarkan data yang tersedia, nilai Durbin-Watson (DW) adalah 1,450669. Dengan nilai DW sebesar 1,450669, berdasarkan tabel keputusan, dapat disimpulkan bahwa nilai tersebut berada di antara -2 dan +2. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada data tersebut.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 4. Output Analisis Regresi Data Panel

Dependent Variable: NILAI
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 11/26/23 Time: 16:38
Sample: 2017 2022
Periods included: 6
Cross-sections included: 6
Total panel (balanced) observations: 36
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.276610	11.98026	0.023089	0.9817
STRUKTUR	0.933874	0.385076	2.425169	0.0211
UKURAN	0.042308	2.173463	0.019465	0.9846
KEBIJAKANDIV	-0.020324	0.070860	-0.286824	0.7761

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.698434	0.9558
Idiosyncratic random		0.150263	0.0442

Weighted Statistics			
R-squared	0.249035	Mean dependent var	0.086721
Adjusted R-squared	0.178632	S.D. dependent var	0.159908
S.E. of regression	0.144924	Sum squared resid	0.672092
F-statistic	3.537286	Durbin-Watson stat	1.450669
Prob(F-statistic)	0.025526		

Unweighted Statistics			
R-squared	-0.143940	Mean dependent var	0.991160
Sum squared resid	8.186274	Durbin-Watson stat	0.119100

Sumber: Diolah penulis pada tahun 2023

$$Y = 0.276610 + 0.933874 (X1) + 0.042308 (X2) - 0.020324 (X3) + e$$

Persamaan regresi tersebut mendapatkan hasil output sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (a) sebesar 0.276610 menunjukkan bahwa jika variabel bebas (Struktur modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen) bernilai nol. Maka nilai perusahaan sebesar nilai konstanta (0.276610).
2. Nilai koefisien struktur modal (β_{11}) sebesar 0.933874, menunjukkan bahwa untuk setiap peningkatan satu unit dalam struktur modal, dengan asumsi variabel lain tetap konstan, Y akan meningkat sebesar 0.933874 unit. Koefisien ini menunjukkan pengaruh positif dari Struktur modal terhadap Y.

3. Nilai koefisien ukuran perusahaan (β_2) sebesar 0.042308. menunjukkan bahwa untuk setiap peningkatan satu unit dalam Ukuran perusahaan, dengan asumsi variabel lain tetap konstan, Y akan meningkat sebesar 0.042308 unit. Koefisien ini juga menunjukkan pengaruh positif dari Ukuran perusahaan terhadap Y, meskipun pengaruhnya relatif kecil dibandingkan dengan Struktur modal.
4. Nilai koefisien kebijakan dividen (β_3) sebesar -0.020324, menunjukkan bahwa untuk setiap peningkatan satu unit dalam Kebijakan Dividen, dengan asumsi variabel lain tetap konstan, Y akan menurun sebesar 0.020324 unit. Koefisien ini menunjukkan pengaruh negatif dari Kebijakan Dividen terhadap Y.
5. e_{it} merupakan istilah kesalahan atau residual yang mencakup semua faktor lain yang mempengaruhi Y tetapi tidak dimasukkan dalam model. Ini juga mencakup variasi acak yang tidak dapat dijelaskan oleh model.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 5. Output uji koefisien determinasi

R-squared	0.249035	Mean dependent var	0.086721
Adjusted R-squared	0.178632	S.D. dependent var	0.159908

Sumber: Diolah penulis pada tahun 2023

Dari hasil tabel 5 dengan menggunakan model estimasi *random effect*, diperoleh nilai *adjusted R-squared* sebesar 0,178632. Nilai ini mengindikasikan bahwa sekitar 17,86% dari variasi dalam harga saham dapat dijelaskan oleh variabel struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen yang dianalisis dalam penelitian ini. Sisanya, sekitar 82,14% dari variasi harga saham dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak tercakup dalam model regresi.

Uji F (Simultan)

Tabel 6. Output uji F (Simultan)

R-squared	0.249035	Mean dependent var	0.086721
Adjusted R-squared	0.178632	S.D. dependent var	0.159908
S.E. of regression	0.144924	Sum squared resid	0.672092
F-statistic	3.537286	Durbin-Watson stat	1.450669
Prob(F-statistic)	0.025526		

Sumber: Diolah penulis pada tahun 2023

Berdasarkan hasil dari tabel 6, diperoleh nilai F-hitung sebesar 3,547286 dengan tingkat signifikansi 0,05 dan nilai F-tabel sebesar 2,874187. Dengan menggunakan $df_1 (k-1) = 3$ dan $df_2 (n-k) = 33$, dapat disimpulkan bahwa nilai F-hitung (3,547286) lebih besar daripada nilai F-tabel (2,874187). Selain itu, nilai probabilitas yang diperoleh sebesar 0,025526 lebih kecil daripada tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan berdasarkan hasil uji F tersebut.

Uji t (Parsial)

Tabel 7. Output uji t (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.276610	11.98026	0.023089	0.9817
STRUKTUR	0.933874	0.385076	2.425169	0.0211
UKURAN	0.042308	2.173463	0.019465	0.9846
KEBIJAKANDIV	-0.020324	0.070860	-0.286824	0.7761

Sumber: Diolah penulis pada tahun 2023

Dalam penelitian ini, kriteria untuk pengambilan keputusan dalam uji t adalah sebagai berikut: jika nilai probabilitas (p-value) $> 0,05$, maka hipotesis nol (H_0) diterima; jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak.

Untuk variabel struktur modal, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0211. Nilai ini lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 ($0,0211 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel bebas (struktur modal) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat (nilai perusahaan). Sementara itu, nilai probabilitas untuk variabel ukuran perusahaan adalah 0,9846. Dibandingkan dengan taraf signifikansi 0,05, nilai probabilitas ini lebih besar ($0,9846 > 0,05$), yang menunjukkan bahwa variabel bebas (ukuran perusahaan) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat (nilai perusahaan).

Selain itu, untuk variabel kebijakan dividen, nilai probabilitasnya adalah 0,7761. Dibandingkan dengan taraf signifikansi 0,05, nilai probabilitas ini juga lebih besar ($0,7761 > 0,05$), sehingga variabel bebas (kebijakan dividen) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat (nilai perusahaan).

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Secara Simultan Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama, variabel struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berkaitan dengan bagaimana kombinasi ekuitas dan modal hutang suatu perusahaan mempengaruhi nilainya. Memilih struktur modal yang optimal dapat mempengaruhi biaya modal perusahaan dan pada akhirnya nilai perusahaan secara keseluruhan. Dengan memilih struktur modal yang tepat, termasuk penggunaan utang yang cerdas dan optimal, perusahaan dapat mengurangi biaya modal dan meningkatkan nilai pemegang saham.

Perusahaan yang memiliki skala lebih besar sering kali dapat memanfaatkan sumber daya keuangan dengan lebih efisien, mendapatkan keuntungan dari ekonomi skala, dan melakukan diversifikasi portofolio yang lebih efektif. Namun demikian, ukuran perusahaan tidak menjamin nilai perusahaan yang tinggi secara langsung. Faktor-faktor seperti manajemen yang efektif,

kemampuan untuk berinovasi, dan adaptasi terhadap perubahan pasar juga turut berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan.

Selain itu, kebijakan dividen mencakup keputusan perusahaan mengenai sejauh mana laba akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Kebijakan ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui beberapa mekanisme. Beberapa investor mungkin menginginkan dividen yang stabil dan dapat diandalkan, dan pembayaran dividen dapat dianggap sebagai indikator positif tentang kesehatan keuangan perusahaan.

2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan temuan penelitian ini dapat disimpulkan bahwa variabel bebas (struktur modal) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (nilai perusahaan). Struktur modal mencerminkan strategi perusahaan dalam membiayai aset dan operasinya. Pengaturan yang efektif dari struktur modal dapat membantu perusahaan mengurangi biaya modalnya. Dengan memilih kombinasi utang dan ekuitas yang optimal, perusahaan dapat mengurangi biaya bunga dan, pada gilirannya, meningkatkan profitabilitas dan nilai pemegang saham.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Riki (2021) yang mengemukakan bahwa struktur modal mengacu pada komposisi utang dan ekuitas jangka panjang suatu perusahaan. Di sisi lain, kebijakan dividen mencerminkan keputusan perusahaan untuk membagikan sebagian keuntungannya kepada pemegang saham sebagai dividen, yang dapat mempengaruhi laba ditahan perusahaan.

Teori agensi (*Agency Theory*) juga relevan dalam konteks ini, yang menyoroti hubungan antara pemegang saham sebagai principal dan manajemen sebagai agen. Konflik kepentingan di antara kedua pihak ini dapat mempengaruhi keputusan terkait struktur modal. Pemegang saham berharap bahwa manajemen akan mengambil langkah-langkah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, meskipun terdapat insentif dan tujuan yang mungkin berbeda di pihak manajemen. Oleh karena itu, penelitian ini tidak hanya memberikan konfirmasi empiris terhadap pengaruh signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan, tetapi juga menghubungkannya dengan teori dan praktik manajemen keuangan yang relevan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa variabel independen (ukuran perusahaan) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Ukuran perusahaan, yang diukur berdasarkan jumlah asetnya, tidak secara otomatis menjamin peningkatan keuntungan bagi pemegang saham. Investor lebih cenderung mempertimbangkan kinerja operasional dan keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangannya.

Temuan ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Mercyana dan rekan-rekan (2022), yang menunjukkan bahwa walaupun sebuah perusahaan memiliki aset yang besar, hal tersebut tidak selalu menjamin stabilitas keuangan. Aset yang besar dapat menjadi tidak efektif jika tidak dikelola dengan baik, terutama jika terjadi penimbunan dalam bentuk piutang atau persediaan. Kondisi ini dapat mengakibatkan lambatnya perputaran aset dan mengurangi

efisiensi kinerja perusahaan. Penurunan ini juga dapat mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan, karena investor umumnya mengharapkan perusahaan untuk mengelola asetnya dengan efisien dan efektif. Dengan demikian, temuan ini menyoroti pentingnya tidak hanya mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam hal jumlah aset, tetapi juga bagaimana perusahaan mengelola dan memanfaatkan asetnya untuk meningkatkan kinerja dan kepercayaan investor.

4. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian ini, menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat, yaitu nilai perusahaan. Teorema *Modigliani-Miller* (MM), yang terkenal dalam literatur keuangan, menyatakan bahwa dalam kondisi ideal tanpa pajak, biaya transaksi, dan asimetri informasi, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Umbun dan timnya pada tahun 2021 yang menunjukkan bahwa rasio pembayaran dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa juga dikemukakan oleh Rahma dan Arifin (2022), yang menegaskan bahwa keputusan perusahaan dalam pembayaran dividen atau reinvestasi laba tidak secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan.

Dalam praktiknya, meskipun pembayaran dividen kepada pemegang saham dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka pendek, dampaknya cenderung terbatas. Hal ini disebabkan karena pembayaran dividen mengurangi jumlah laba yang tersedia untuk ditanam kembali dalam perusahaan, yang pada gilirannya dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk mencapai pertumbuhan nilai jangka panjang yang berkelanjutan. Oleh karena itu, keputusan terkait kebijakan dividen harus dipertimbangkan dengan hati-hati, sesuai dengan strategi perusahaan dalam mencapai tujuan jangka panjangnya.

Investor yang menerima dividen biasanya menggunakannya untuk tujuan konsumsi atau investasi lainnya, kebijakan dividen yang dibayar dapat diinvestasikan di pasar keuangan sehingga investor dapat mengalokasikan kembali dana tersebut ke investasi yang dianggap lebih menguntungkan. Dengan demikian, nilai perusahaan tidak berubah secara signifikan karena dividen yang dibayar digantikan oleh kegiatan investasi lainnya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan pada penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Sedangkan berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, hipotesis keempat dapat diterima yaitu struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan
2. Hasil analisis menerima hipotesis pertama bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Namun, hipotesis kedua yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan harus ditolak.

4. Demikian pula, hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan juga harus ditolak..

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, saran yang dapat diberikan ntuk penelitian mendatang, disarankan untuk menambahkan faktor-faktor yang berpotensi memengaruhi harga saham serta mengeksplorasi variabel-variabel lain yang *relevan*. Selain itu, dianjurkan untuk melakukan penelitian yang lebih luas di sektor-sektor lain dengan menggunakan sampel yang lebih besar.

DAFTAR PUSTAKA

- Darmawan. (2018). *Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen, Teori dan praktinya di indonesia*. Yogyakarta: FEBI UIN Suka Press.
- Mardiyanto, H. (2018). *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Mercyana, C., Hamidah, & Kurnianti, D. (2022). Pengaruh Struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan infrastruktur. *Jurnal Bisnis, Manajemen dan Keuangan Vol. 3*, 101-113.
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi dan Bisnis*, 569-579.
- Oktaviani, R. F., & Mulya, A. (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 139-150.
- Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2019). Pengaruh Proftabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Vol. 9 No. 1*, 1-16.
- Rahma, S. S., & Arifin, A. (2022). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Seminar Nasional Pariwisata dan Kewirausahaan (SNPK)*, 330-341.
- Rahman, F. R., & Sunarto. (2020). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Proitabilitas sebagai Variabel Invterving. *Proceeding 6 (National Conferenec on Applied Business)*.
- Rajagukguk, L., Ariesta, V., & Pakpahan, Y. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Keputusan Investasi dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis & Manajemen*, 77-90.
- Ramadhan, Z., & Munawaroh, A. (2024). Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Nilai Perusahaan Sub sektor Properti dan Real Estate. *IJMA*, 368-374.
- Riki, M., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & Rahmawati, I. Y. (2021). STRUKTUR Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi, vol 5* , 65-75.

Umbung, M., Ndoen, W., & Amtiran, P. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Vol. 10*, 211-225.