

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Profil Bursa Efek Indonesia (BEI)

Pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak zaman kolonial Belanda tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial (VOC). Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman.

Kevakuman kegiatan pasar modal disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977. Beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah (www.idx.co.id).

Bursa Efek Indonesia atau *Indonesian Stock Exchange* (IDX) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, pemerintah memutuskan untuk menggabung BEJ sebagai pasar saham dan BES sebagai

pasar obligasi dan derivatif. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 01 Desember 2007 (Soemitra, 2010:109-110).

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau pasar modal merupakan tempat di perdagangkannya instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, waran, *right*, reksa dana dan berbagai instrumen derivatif seperti *option*, *futures* dan lain-lain. Instrumen-instrumen tersebut diperdagangkan dengan sistem bernama *Jakarta Automated Trading System* (JATS) sejak 22 Mei 1995, menggantikan sistem manual yang digunakan sebelumnya. Sejak 02 Maret 2009 sistem JATS ini sendiri telah digantikan dengan sistem baru bernama JATSNextG yang disediakan OMX (Soemitra, 2010:109-110).

4.1.2 Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif

1. Astra Internasional Tbk (ASII)

Bidang usaha perusahaan ini diantaranya di bidang perdagangan umum, perindustrian, jasa pertambangan, jasa pengangkutan, pertanian, pembangunan dan jasa konsultasi. Ruang lingkup kegiatan utama Astra bersama anak usahanya meliputi perakitan dan penyaluran mobil (Toyota, Daihatsu, Uzusu, UD Trucks, Peugeot dan BMW), sepeda motor (Honda) berikut suku cadangnya, penjualan dan penyewaan alat berat, pertambangan dan jasa terkait, pengembangan perkebunan, jasa keuangan, infrastruktur dan teknologi informasi.

Produk-produk dari PT. Astra Internasional Tbk. yang sudah masuk ke pasaran NTT antara lain:

- a. Bisnis *automobile group* yang meliputi aktivitas manufaktur, distribusi dan penjualan dari berbagai merek mobil, yaitu: Toyota, Daihatsu, Isuzu dan Nissan Diesel Trucks.
- b. Usaha Perseroan di sektor sepeda motor dikelola melalui PT. Astra Honda Motor (AHM), membawahi seluruh *dealer* yang ada Indonesia dan penjualan komponen kendaraan Honda, termasuk di NTT.
- c. Bidang usaha Perseroan di sektor pembiayaan (jasa keuangan) sepeda motor dikelola melalui PT. Federal Internasional Finance (FIF) merupakan anak perusahaan yang sepenuhnya dimiliki Perseroan. Sedangkan bidang usaha pembiayaan Mobil dikelola oleh Astra Kredit *Companies* (ACC) dan PT. Toyota Astra Finansial *Services* (TA *Finance*).

2. Astra Otoparts Tbk (AUTO)

Lingkup kegiatan AUTO terutama bergerak dalam perdagangan suku cadang kendaraan bermotor, baik lokal maupun ekspor, dan manufaktur dalam bidang industri logam, plastik dan suku cadang kendaraan bermotor. Produk-produk suku cadang unggulan Astra Otoparts, antara lain: aki untuk kendaraan roda dua dan roda empat (merek GS, Incoe dan Aspira), ban untuk kendaraan roda dan truk (Aspira), suku cadang kendaraan roda dua dan roda empat (Aspira, Federal, KYB dan TDW) dan pelumas untuk kendaraan roda empat (Shell Helix Astra).

Produk-produk dari PT. Astra Otoparts Tbk yang sudah masuk ke pasaran NTT antara lain:

- a. Menjadi distributor bagi pabrikan otomotif terkemuka yaitu Daihatsu, Isuzu, UD Trucks, Chevrolet, Hino, Honda, Hyundai, Kia, Mazda,

Mercedes-Benz, Mitsubishi, Perodua, dan Suzuki untuk kendaraan roda empat; dan Honda, Yamaha, Suzuki, Kawasaki dan TVS untuk kendaraan roda dua.

- b. Sedangkan untuk suku cadang yang dihasilkan perusahaan ini antara lain: ban untuk kendaraan beroda dua maupun roda 4 dengan merek Aspira dan Federal, serta pelumas untuk kendaraan roda 4 : Shell Helix Astra.

3. Garuda Metallindo Tbk (BOLT)

Lingkup kegiatan BOLT adalah bergerak di bidang industri alat-alat dan komponen-komponen untuk semua jenis kendaraan bermotor. Kegiatan usaha utama BOLT adalah memproduksi dan memperdagangkan alat-alat, komponen-komponen, dan sub komponen (termasuk mur dan baut) untuk semua jenis kendaraan bermotor.

4. Indo Kordsa Tbk (BRAM)

Lingkup kegiatan BRAM meliputi bidang manufaktur dan pemasaran ban, filamen *yarn* (serai-serat nylon, polyester, rayon), benang nylon untuk ban dan bahan baku *polyester (purified terephthalic acid)*. Hasil produksi BRAM dipasarkan di dalam dan di luar negeri, ke Asia dan Timur Tengah.

Perusahaan ini tidak mendistribusikan bahan baku yang langsung dipakai untuk kendaraan bermotor melainkan mereka memproduksi kain khusus bahan baku pembuatan ban.

5. Goodyear Indonesia Tbk (GDYR)

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan GDYR adalah bergerak di bidang industri ban untuk kendaraan bermotor,

pesawat terbang serta komponen lainnya yang terkait, juga penyaluran dan ekspor ban.

Produk dari PT. Goodyear Indonesia Tbk yang sudah masuk ke pasaran NTT adalah ban dengan merek Goodyear, yang biasa dipakai oleh kendaraan beroda empat dan tersedia di toko-toko penjualan komponen ban dan *dealer* mobil.

6. Gajah Tunggal Tbk (GJTL)

Lingkup kegiatan GJTL terutama meliputi bidang pengembangan, pembuatan dan penjualan barang-barang dari karet, termasuk ban dalam dan ban luar segala jenis kendaraan, *flap* dan *rim tape* serta juga produsen kain ban dan karet sintesis. GJTL memproduksi dan memasarkan ban dengan merek, diantaranya merek sendiri (*Zeneos* dan *GT Radial*) dan lisensi (merek *IRC Tire*, *Innoue Rubber Company (IRC)* Japan merupakan pemegang merek dari *IRC*).

Ada beberapa produk Gajah Tunggal Tbk (GJTL) yang beredar di pasar NTT yaitu suku cadang berupa ban untuk kendaraan beroda dua, baik itu ban luar maupun ban dalam dengan merek *Zeneos* dan *GT Radial* serta mendistribusi produk ban dari Jepang dengan merek *Innoue Rubber Company (IRC)*.

7. Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS)

Lingkup kegiatan IMAS melakukan penyertaan saham dalam perusahaan-perusahaan atau kegiatan lainnya yang terkait dengan industri otomotif. Kegiatan usaha utama IMAS antara meliputi: pemegang lisensi merek, distributor penjualan kendaraan, layanan purna jual, jasa pembiayaan kendaraan bermotor, distributor suku cadang dengan merek

“IndoParts”, perakitan kendaraan bermotor, produsen komponen otomotif, jasa persewaan kendaraan, serta usaha pendukung lainnya.

Semua produk dipersiapkan untuk memenuhi kebutuhan dan kepuasan pelanggan dengan standar kualitas yang dijamin oleh perusahaan prinsipal serta didukung oleh layanan purna jual yang prima melalui jaringan 3S (*Sales, Services* dan *Spareparts*) yang tersebar di seluruh Indonesia.

8. Indospring Tbk (INDS)

Lingkup kegiatan INDS bergerak dalam bidang industri *spare parts* kendaraan bermotor khususnya pegas, yang berupa *leaf spring* (pegas daun), *coil spring* (pegas spiral) memiliki 2 produk turunan yaitu *hot coil spring* dan *cold coil spring, valve spring* (pegas katup) dan *wire ring*.

Produk dari perusahaan ini sudah banyak tersedia di distributor-distributor yang berada di NTT, dan lebih banyak digunakan untuk kendaraan beroda empat dan alat berat yang dipakai untuk pekerjaan berat seperti pembangunan infrastruktur dan lain sebagainya.

9. Multi Prima Sejahtera Tbk (LPIN)

Lingkup kegiatan LPIN meliputi, antara lain: manufaktur busi dan suku cadang kendaraan bermotor; perdagangan barang-barang hasil produksi sendiri dan/atau perusahaan yang mempunyai hubungan berelasi; dan penyertaan dalam perusahaan-perusahaan dan/atau badan hukum lain. Pendapatan utama LPIN berasal dari manufaktur busi (dengan merek Champion).

Produk yang paling terkenal dari perusahaan ini adalah busi dengan merek LPIN, yang telah menjadi komponen kendaraan bermotor. Produk ini

masuk ke pasar NTT bersamaan dengan kendaraan bermotor dan dijual secara terpisah di toko-toko komponen otomotif.

10. Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA)

Lingkup kegiatan MASA adalah menjalankan usaha di bidang industri pembuatan ban untuk semua jenis kendaraan bermotor, dan pengusahaan dan pengelolaan Hutan Tanaman Industri (HTI). Saat ini, kegiatan utama MASA adalah pembuatan ban luar kendaraan bermotor roda dua (merek Corsa) dan roda empat (merek Archilles). Selain itu, MASA juga memproduksi dan memasarkan ban jenis Solid Tire (ST) dan Truk dan Bus Radial (TBR).

Produk dari perusahaan ini yang paling banyak ditemui di toko-toko yang menjual komponen otomotif di NTT adalah ban dengan merek Corsa dan Achilles. Ban Corsa biasanya dipakai pada kendaraan beroda dua sedangkan ban Achilles dipakai pada kendaraan beroda empat dan tidak sulit untuk menemukan kedua produk ini, karena tersedia di banyak toko yang menjual komponen otomotif di NTT.

11. Prima Alloy Steel Universal Tbk (PRAS)

Lingkup kegiatan PRAS meliputi industri *rim*, *stabilizer*, *velg*, aluminium dan peralatan lain dari alloy aluminium dan baja, serta perdagangan umum untuk produk-produk tersebut. Saat ini, PRAS bergerak dalam bidang industri *velg* kendaraan bermotor roda empat (dengan merek dagang yaitu Panther, PCW, Devino, Akuza, Inucubs, Ballistic, Menzari dan Viscera) yang terbuat dari bahan aluminium Alloy yang umumnya dikenal sebagai *velg racing* atau aluminium *Alloy Wheels*.

Belum ada distributor resmi yang menyalurkan produk perusahaan ini. Tetapi produk ini sudah berafiliasi dengan perusahaan yang merakit dan memproduksi mobil, khususnya mobil Panther yang menggunakan *velg* standar dari perusahaan ini. Di NTT bisa ditemukan pada *dealer* mobil dan juga di toko-toko yang menjual komponen otomotif.

12. Selamat Sempurna Tbk (SMSM)

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SMSM terutama adalah bergerak dalam bidang industri alat-alat perlengkapan (suku cadang) dari berbagai macam alat-alat mesin pabrik dan kendaraan, dan yang sejenisnya. Merek produk dari Selamat Sempurna Tbk (SMSM), antara lain yaitu: merek Sakura untuk produk S/F dan Filtration; dan merek ADR untuk produk radiator, *dump hoisy*, *coolant* dan *brake parts*.

Belum ada distributor resmi yang menyalurkan produk perusahaan ini, tetapi produk ini (radiator mobil) sudah berafiliasi dengan perusahaan yang merakit dan memproduksi mobil. Produk bisa ditemukan di *dealer* mobil dan juga toko-toko yang menjual komponen otomotif di NTT.

4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

1. Perkembangan Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif

Tabel 4.1
Rata-rata Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif Tahun 2018-2022

No	Tahun	Ukuran	Struktur Modal	Profitabilitas	Kebijakan	Nilai
----	-------	--------	----------------	----------------	-----------	-------

		Perusahaan					Dividen		Perusahaan
		<i>Firm Size</i>	DAR	DER	ROA	ROE	DPR	DY	PBV
1	2018	30,43	42,75	105,97	5,34	7,26	29,31	4,42	2,46
2	2019	30,43	41,04	104,96	4,51	5,91	18,58	1,14	2,73
3	2020	30,42	39,97	96,32	1,94	2,74	-9,48	1,35	2,59
4	2021	30,50	42,19	101,75	5,81	8,64	4,67	2,44	2,40
5	2022	30,55	41,47	107,26	6,11	6,96	15,94	2,72	2,19

Sumber: BEI. Data Diolah, Tahun 2023.

Berdasarkan data pada tabel 4.1 dapat dilihat bahwa, variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan *firm size* tidak mengalami perubahan selama tahun 2018-2019 yaitu sebesar 30,43 dan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Kemudian pada tahun 2020-2021 mengalami fluktuasi dan kembali meningkat pada tahun 2022 sebesar 30,55. namun nilai perusahaan terus mengalami penurunan selama tahun 2020-2022.

Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Pada tahun 2019 DER menurun, namun terjadi peningkatan pada nilai perusahaan. Kemudian pada tahun 2021 DER mengalami peningkatan, namun nilai perusahaan terus mengalami penurunan selama tahun 2020-2022.

Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Saat terjadi peningkatan ROE pada tahun 2021-2022, nilai perusahaan terus mengalami penurunan selama tahun 2020-2022.

Kebijakan Dividen yang diukur dengan *dividen payout ratio* (DPR) mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Namun pada tahun 2022 DPR meningkat sebesar 11,27 sedangkan nilai perusahaan yang diukur dengan PBV mengalami penurunan sebesar 0,21.

2. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan adalah nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten tertentu, sehingga nilai perusahaan merupakan persepsi investor yang selalu dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan (*value*) mencerminkan nilai saat ini dari pendapatan yang diinginkan di masa mendatang dan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan (Utomo, 2016). Variabel yang digunakan untuk menentukan nilai perusahaan yaitu *Price Book Value* (PBV).

Tabel 4.2
Hasil Perhitungan *Price Book Value* (PBV) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2022

No	KODE	EMITEN	PBV					Rata-Rata
			2018	2019	2020	2021	2022	
1	ASII	PT. Astra Internasional Tbk	1,91	1,50	1,33	1,07	0,95	1,35
2	AUTO	PT. Astra Ortoparts Tbk	0,63	0,51	0,48	0,47	0,54	0,52
3	BOLT	PT. Garuda Metallindo Tbk	3,08	2,59	2,64	2,36	2,06	2,54
4	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk	1,27	2,20	1,12	2,64	1,67	1,78
5	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk	1,43	1,57	0,90	1,14	1,26	1,26
6	GJTL	PT. Gajah Tunggal Tbk	0,39	0,33	0,34	0,33	0,27	0,33
7	IMAS	PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk	0,85	0,49	0,48	0,27	0,25	0,46
8	INDS	PT. Indospring Tbk	7,17	8,50	9,42	11,46	8,10	8,93
9	LPIN	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	3,83	3,98	3,35	2,62	5,44	3,84
10	MASA	PT. Multristrada Arah Sarana Tbk	5,14	7,52	7,88	3,48	2,91	5,38
11	PRAS	PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk	0,18	0,15	0,16	0,37	0,28	0,22
12	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk	3,75	3,51	3,01	2,69	2,66	3,12
Rata-rata			2,46	2,73	2,59	2,40	2,19	

Sumber: Data diolah, tahun 2023.

Berdasarkan data pada Tabel 4.2 dapat dilihat bahwa, perusahaan dengan nilai PBV tertinggi dari tahun 2018-2022 adalah PT. Indospring Tbk dengan nilai tiap tahunnya berturut-turut sebesar 7.17%. 8.50%, 9.42%,

11.46%, 8.10%. di ikuti oleh PT. Multristrada Arah Sarana Tbk dengan nilai PBV berturut-turut tiap tahunnya sebesar 5.14%, 7.52%, 7.88%, 3.48%, 2.91%, dan 5.38%. sedangkan perusahaan dengan nilai PBV terendah adalah PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk dengan nilai PBV pertahun berturut-turut adalah 0.18%, 0.25%, 0.16%, 0.37%, 0.28% an 0.22%, diikuti oleh PT. Gajah Tunggal Tbk dengan nilai PBV berturut-turut sebesar 0.39%, 0.33%, 0.34%,0.33% dan 0.27%.

Nilai perusahaan yang tinggi merupakan salah satu tujuan para pemilik perusahaan, sebab nilai yang tinggi menunjukkan peningkatan kemakmuran para pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan di presentasikan oleh kenaikan dan penurunan dari harga pasar saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset. Nilai perusahaan adalah nilai laba masa yang akan datang yang dihitung kembali dengan suku bunga yang tepat (Winardi, 2001) (dalam Kusumadilaga, 2010).

Price Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Semakin tinggi rasio PBV, semakin tinggi kinerja perusahaan dinilai oleh pemodal dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan semakin tinggi PBV, semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, semakin tinggi daya tariknya bagi investor untuk membeli saham tersebut, sehingga permintaan akan naik, dan akhirnya mendorong harga saham naik (Wulandari, 2009).

3. Ukuran Perusahaan (X1)

Ukuran perusahaan dapat diartikan besar kecil suatu *profitability* perusahaan dengan berbagai cara, seperti: ukuran pendapatan, jumlah karyawan, total aktiva, nilai pasar saham, dan total modal (Herawati 2017). Pengukuran perusahaan dengan aset perusahaan menunjukkan seberapa besar harta yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan aset yang besar maka akan menggunakan sumber daya yang ada semaksimal mungkin untuk menghasilkan keuntungan usaha (Meidiyustiani, 2016). Variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan Ln Total Aset. Berikut tabel yang menunjukkan data hasil perhitungan *Firm Size* :

Tabel 4.3
Hasil Perhitungan *Firm Size* Ln Total Aset Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2022

No	KODE	EMITEN	SIZE					Rata-Rata
			2018	2019	2020	2021	2022	
1	ASII	PT. Astra Internasional Tbk	33,47	33,49	33,45	33,54	33,66	33,52
2	AUTO	PT. Astra Ortoparts Tbk	30,40	30,40	30,35	30,46	30,55	30,43
3	BOLT	PT. Garuda Metallindo Tbk	27,90	27,87	27,74	27,94	27,97	27,89
4	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk	33,32	33,26	33,21	33,30	33,30	33,28
5	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk	32,47	32,42	32,38	32,42	32,45	32,43
6	GJTL	PT. Gajah Tunggal Tbk	30,61	30,57	30,51	30,54	30,58	30,56
7	IMAS	PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk	31,35	31,43	31,51	31,56	31,68	31,51
8	INDS	PT. Indospring Tbk	28,54	28,67	28,67	28,89	28,99	28,75
9	LPIN	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	33,54	33,66	33,52	33,45	33,54	33,66
10	MASA	PT. Multristrada Arah Sarana Tbk	27,05	26,83	26,83	26,98	26,86	26,91
11	PRAS	PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk	35,04	35,04	35,05	35,03	34,99	35,03
12	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk	28,66	28,76	28,85	28,98	29,11	28,87
		Rata-rata	30,43	30,43	30,42	30,50	30,55	

Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan data pada Tabel 4.3 dapat dilihat bahwa, pada tahun 2018-2022, perusahaan dengan nilai *size* tertinggi yaitu PT. Prima Alloy

Steel Universal Tbk dengan nilai *size*-nya berturut-turut sebesar 35.04 %, 35.04%, 35.05%, 35.03%, 34.99% dan 35.03%, diikuti oleh PT. Astra Internasional Tbk dengan nilai *size* berturut-turut yaitu sebesar 33.47 %, 33.49%, 3.45%, 33.54%, 33.66%, 33.52%. Perusahaan dengan nilai *size* terendah pada tahun 2018-2022 adalah PT. Multistrada Arah Sarana Tbk dengan nilai *size*-nya berturut-turut sebesar 27.05%, 26.83%, 26.83%, 26.98%, 26.86% dan 26.91%.

Suatu perusahaan dapat di klasifikasikan sebagai perusahaan dengan ukuran besar, jika memiliki kekayaan yang dalam jumlah besar. Demikian pula sebaliknya, perusahaan dapat dikatakan memiliki ukuran yang kecil, jika kekayaan yang dimilikinya dalam jumlah yang terbatas. Menurut Heri (2017:11): kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya ukuran suatu perusahaan.

Perusahaan dengan ukuran besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan dengan ukuran kecil. Hal ini tentunya dikarenakan perusahaan dengan ukuran besar memiliki kontrol yang lebih baik (*greater control*) dan memiliki respon yang cepat dalam berbagai situasi ekonomi sehingga mereka mampu menghadapi persaingan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan di proksikan dengan Logaritma natural total aset.

Menurut Mulyawan (2015:47): *firm size* mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin besar pula tingkat utangnya. Ukuran perusahaan yang besar cenderung akan meningkatkan kepercayaan investor dalam berinvestasi sehingga nilai perusahaan tentunya akan meningkat. Perusahaan dengan ukuran besar juga dapat

dengan mudah mengakses ke pasar modal, hal ini dikarenakan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana.

Dengan kemudahan tersebut dilihat oleh calon investor dan investor sebagai sinyal positif dan baik bagi pengambilan keputusan investasi, yang dapat merefleksikan nilai perusahaan pada masa mendatang di mana prospek pertumbuhan yang baik sehingga ukuran perusahaan dapat memberikan pengaruh dengan arah positif terhadap nilai perusahaan.

4. Struktur Modal (X2)

Struktur modal merupakan kombinasi hutang dengan modal sendiri. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang digunakan untuk menentukan berapa banyak utang yang akan digunakan oleh perusahaan untuk mendanai aktivitya (Pratiwi dkk, 2016). Pada penelitian ini menggunakan ukuran *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

a). *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Tabel 4.4
Hasil Perhitungan *Debt to Aset Rasio* (DAR) Perusahaan
Manufaktur Sub Sektor Otomotif yang Terdaftar di BEI
Tahun 2018-2022

No.	KODE	EMITEN	DAR					Rata-Rata
			2018	2019	2020	2021	2022	
1	ASII	PT. Astra Internasional Tbk	49,42	46,94	42,21	41,30	41,03	44,18
2	AUTO	PT. Astra Ortoparts Tbk	29,11	27,26	25,75	30,10	29,53	28,35
3	BOLT	PT. Garuda Metallindo Tbk	43,76	39,88	37,45	40,25	39,60	40,18
4	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk	25,65	21,05	20,94	27,64	23,52	23,76
5	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk	56,84	56,50	61,13	59,68	63,53	59,53
6	GJTL	PT. Gajah Tunggul Tbk	70,19	66,93	61,44	62,02	62,00	64,51
7	IMAS	PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk	75,15	78,95	73,73	74,71	75,34	75,57

8	INDS	PT. Indospring Tbk	11,61	9,25	9,29	19,10	23,18	14,48
9	LPIN	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	9,29	6,65	8,24	8,64	9,69	8,52
10	MASA	PT. Multristrada Arah Sarana Tbk	61,51	56,69	49,18	47,91	29,83	49,02
11	PRAS	PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk	57,30	61,03	68,85	70,24	76,26	66,73
12	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk	23,24	21,39	21,54	24,74	24,22	23,02
		Rata-rata	42,75	41,04	39,97	42,19	41,47	

Sumber: Data diolah, tahun 2023.

Berdasarkan data pada tabel 4.4 dapat dilihat bahwa, pada tahun 2018-2022 perusahaan dengan nilai DAR tertinggi yaitu PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk dengan nilai DAR-nya berturut-turut sebesar 75.15%, 78.95%, 73.73%, 74.71%, 75.34% dan 75.57%, diikuti oleh PT. Gajah Tunggal Tbk dengan nilai DAR berturut-turut yaitu sebesar 70.19%, 66.93%, 61.44%, 62.02%, 62.00%, 64.51%. Kemudian, perusahaan dengan nilai DAR terendah pada tahun 2018-2022 adalah PT. Multi Prima Sejahtera Tbk dengan nilai *size*-nya berturut-turut sebesar 9.29%, 6.65%, 8.24%, 8.64%, 9.69% dan 8.52%.

Rasio DAR digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total hutang terhadap total aset (Kasmir, 2012). DAR menunjukkan seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Pendanaan aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang dapat meningkatkan peluang kebangkrutan karena hutang yang terlalu besar dapat menyebabkan peluang aliran kas tidak mencukupi pembayaran bunga dan cicilan hutang akan semakin besar. Semakin besar hutang maka biaya tekanan finansial akan semakin besar pula, menyebabkan nilai perusahaan menjadi menurun. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Indah dan

Abundanti (2014), Fitra dan Sri (2017) DAR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Semakin rendah nilai rasio DAR akan semakin menarik bagi para kreditur untuk memberikan pinjaman. Penelitian Indah, dkk (2021) menyebutkan bahwa DAR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. berbeda dengan penelitian Zahran, (2018) yang menyebutkan bahwa variabel DAR tidak berpengaruh terhadap *Price Book Value* yang merupakan gambaran pokok dari nilai perusahaan.

b). *Debt to Equity Rasio* (DER)

Tabel 4.5
Hasil Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) Perusahaan
Manufaktur Sub Sektor Otomotif yang Terdaftar di BEI Tahun
2018-2022

No	KODE	EMITEN	DER					Rata-Rata
			2018	2019	2020	2021	2022	
1	ASII	PT. Astra Internasional Tbk	97,70	88,45	73,03	70,36	69,58	79,82
2	AUTO	PT. Astra Ortoparts Tbk	41,07	37,47	34,69	43,07	41,91	39,64
3	BOLT	PT. Garuda Metallindo Tbk	77,82	66,34	59,86	67,37	65,57	67,39
4	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk	34,51	26,66	26,48	38,20	30,75	31,32
5	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk	131,57	129,88	157,29	148,02	174,23	148,19
6	GJTL	PT. Gajah Tunggul Tbk	235,47	202,39	159,37	163,30	163,17	184,74
7	IMAS	PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk	302,39	375,11	280,68	296,72	305,48	312,07
8	INDS	PT. Indospring Tbk	13,13	10,19	10,24	23,61	30,18	17,47
9	LPIN	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	10,24	7,13	8,98	9,46	10,72	9,30
10	MASA	PT. Multristrada Arah Sarana Tbk	159,82	130,88	96,76	91,96	42,51	104,38
11	PRAS	PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk	137,68	156,63	221,04	236,06	321,14	214,51
12	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk	30,27	27,22	27,45	32,88	31,96	29,95
		Rata-rata	105,97	104,86	96,32	101,75	107,26	

Sumber: Data diolah, tahun 2023.

Berdasarkan data pada Tabel 4.5 dapat dilihat bahwa, pada tahun 2018-2022 perusahaan dengan nilai DER tertinggi yaitu PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk dengan nilai DER-nya berturut-turut sebesar 302.39%, 375.11%, 280.68%, 296.72%, 305.48% dan 312.07%, diikuti oleh PT. Gajah Tunggal Tbk dengan nilai DAR berturut-turut yaitu sebesar 235.47%, 202.39%, 159.37%, 163.30%, 163.17%, 184.74%. Kemudian, perusahaan dengan nilai DER terendah pada tahun 2018-2022 adalah PT. Selamat Sempurna Tbk dengan nilai DER-nya berturut-turut sebesar 30.27%, 27.22%, 27.45%, 32.88%, 31.96% dan 29.95%.

DER adalah kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya dengan ekuitas yang dimiliki. Jadi semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya menggunakan ekuitas yang digambarkan dengan rendahnya tingkat DER maka akan meningkatkan harga saham dikarenakan permintaan saham di bursa efek yang tinggi akan mempengaruhi kenaikan harga saham.

Namun hal ini tidak mempengaruhi secara signifikan jika jumlah nilai utang perusahaan sebagian besar digunakan untuk ekspansi perusahaan, yang artinya jika laba perusahaan meningkat 2 kali lipat setelah berutang, maka hal tersebut juga dapat menarik minat investor untuk membeli saham di perusahaan tersebut sehingga harga sahamnya tetap tinggi dikarenakan banyaknya permintaan saham. Hal ini sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh (Adikerta & Abundanti, 2020).

5. Profitabilitas (X3)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan,

kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Herawati, 2017). Profitabilitas perusahaan merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi harapan para pemilik dan merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Alamsyah, 2017). Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengetahui profitabilitas adalah *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE).

a) *Return On Asset* (ROA)

Tabel 4.6
Hasil Perhitungan *Return On Asset* (ROA) Perusahaan Manufaktur
Sub Sektor Otomotif yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2022

No	KODE	EMITEN	ROA					Rata-Rata
			2018	2019	2020	2021	2022	
1	ASII	PT. Astra Internasional Tbk	7,94	7,56	5,49	6,97	9,78	7,54
2	AUTO	PT. Astra Ortoparts Tbk	4,28	5,10	-0,25	3,75	7,96	4,16
3	BOLT	PT. Garuda Metallindo Tbk	10,86	7,24	-1,83	7,48	5,74	5,89
4	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk	6,54	5,22	-1,53	9,12	12,00	6,27
5	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk	0,40	-0,99	-6,13	2,03	-2,50	-1,43
6	GJTL	PT. Gajah Tunggal Tbk	0,38	1,43	1,80	0,47	-1,00	0,61
7	IMAS	PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk	0,27	0,35	-1,40	-0,50	0,98	-0,06
8	INDS	PT. Indospring Tbk	4,46	3,55	2,08	4,48	5,41	3,99
9	LPIN	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	10,86	9,21	1,99	7,53	7,90	7,49
10	MASA	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk	-8,36	-2,48	7,42	9,63	11,43	3,52
11	PRAS	PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk	3,84	-2,63	-0,30	-0,04	-5,75	-0,97
12	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk	22,62	20,56	15,97	18,82	21,37	19,868
		Rata-rata	5,34	4,51	1,94	5,81	6,11	

Sumber: Data diolah, tahun 2023.

Berdasarkan data pada Tabel 4.6 dapat dilihat bahwa, perusahaan dengan nilai ROA tertinggi tahun 2018 adalah PT. Selamat Sempurna Tbk yaitu sebesar 22,62% dan diikuti oleh PT. Garuda Metallindo dan PT. Multi Prima Sejahtera Tbk yaitu sebesar 10,86%, sedangkan perusahaan dengan

nilai ROA terendah pada tahun 2018 adalah PT. Multristrada Arah Sarana Tbk yaitu (8,36%) dan diikuti oleh PT. Goodyear Indonesia Tbk yaitu 0,40%.

Tahun 2019 perusahaan dengan nilai ROA tertinggi adalah PT. Selamat Sempurna Tbk yaitu 20,56% kemudian diikuti oleh PT. Multi Prima Sejahtera Tbk yaitu 9,21%. Sedangkan perusahaan dengan nilai ROA terendah adalah PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk yaitu (2,63%) dan diikuti oleh PT. Multristrada Arah Sarana Tbk yaitu (2,48%).

Tahun 2020 perusahaan dengan nilai ROA tertinggi adalah PT. Selamat Sempurna Tbk yaitu 15,97% dan diikuti oleh PT. Multristrada Arah Sarana Tbk sebesar 7,42%. Kemudian perusahaan dengan nilai ROA terendah adalah PT. Garuda Metallindo Tbk yaitu sebesar (1,83%) dan diikuti oleh PT. Indo Kordsa Tbk yaitu (1,53%).

Tahun 2021 perusahaan dengan nilai ROA tertinggi adalah PT. Selamat Sempurna Tbk yaitu 18,82% dan diikuti oleh PT. Multristrada Arah Sarana Tbk yaitu 9,63%. Kemudian perusahaan dengan nilai ROA terendah adalah PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk yaitu (0,50%) dan diikuti oleh PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk (0,04%).

Tahun 2022 perusahaan dengan nilai ROA tertinggi adalah PT. Selamat Sempurna Tbk yaitu sebesar 21,37% dan diikuti oleh PT. Indo Kordsa Tbk yaitu 12,00%. Kemudian perusahaan dengan nilai ROA terendah adalah PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk yaitu sebesar (5,75%) dan diikuti oleh PT. Goodyear Indonesia Tbk yaitu (2,50%).

ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Hal ini berarti

bahwa semakin tinggi ROA maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Artinya bahwa perusahaan akan mampu dalam menghasilkan ROA yang tinggi dan akan membuat investor lebih tertarik untuk membeli saham, sehingga menyebabkan harga saham juga akan semakin tinggi.

Semakin tingginya *return on asset* (ROA) menunjukkan bahwa semakin efektif untuk memperoleh laba bersih, sehingga ROA akan menjadi nilai positif bagi investor serta dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *signalling*, apabila suatu perusahaan memiliki *return on asset* (ROA) yang tinggi, maka akan memberikan *signal* bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik sehingga nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

Penelitian Triagustina, dkk (2015) menyebutkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Sulistyono, dkk (2020) menyebutkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

b) *Return On Equity* (ROE)

Tabel 4.7
Hasil Perhitungan *Return On Equity* (ROE) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2022

No	KODE	EMITEN	ROE					Rata-Rata
			2018	2019	2020	2021	2022	
1	ASII	PT. Astra Internasional Tbk	15,70	14,25	9,50	11,87	16,58	13,58
2	AUTO	PT. Astra Ortoparts Tbk	6,04	7,01	0,34	5,36	11,30	6,01
3	BOLT	PT. Garuda Metallindo Tbk	19,31	12,04	2,92	12,52	9,50	11,25
4	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk	8,79	6,61	-1,94	12,60	15,70	8,35
5	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk	0,93	-2,29	-15,78	5,03	-6,87	-3,79
6	GJTL	PT. Gajah Tunggal Tbk	1,27	4,32	4,68	1,24	-2,64	1,77
7	IMAS	PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk	1,10	1,66	-5,31	-1,99	3,97	-0,11
8	INDS	PT. Indospring Tbk	5,04	3,91	2,30	5,54	7,05	4,76

9	LPIN	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	11,97	9,86	2,17	8,24	8,75	8,19
10	MASA	PT. Multristrada Arah Sarana Tbk	-21,71	-5,73	14,59	18,48	16,29	4,38
11	PRAS	PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk	9,24	-6,76	-0,95	-0,15	-24,20	-4,56
12	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk	29,46	26,15	20,36	25,01	28,20	25,83
		Rata-rata	7,26	5,91	2,74	8,64	6,96	

Sumber: Data diolah, tahun 2023.

Berdasarkan data pada Tabel 4.7 dapat dilihat bahwa, perusahaan dengan nilai ROA tertinggi tahun 2018 adalah PT. Selamat Sempurna Tbk yaitu sebesar 29,46%, dan diikuti oleh PT. Garuda Metallindo Tbk sebesar 19,31%. Sedangkan perusahaan dengan nilai ROE terendah pada tahun 2018 adalah PT. Multristrada Arah Sarana Tbk yaitu sebesar (21,71%) dan diikuti oleh PT. Goodyear Indonesia Tbk yaitu 0,93%.

Tahun 2019 perusahaan dengan nilai ROE tertinggi adalah PT. Selamat Sempurna Tbk yaitu 26,15% dan diikuti oleh PT. Astra Internasional Tbk yaitu 14,25%. Sedangkan, perusahaan dengan nilai ROE terendah pada tahun 2019 adalah PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk yaitu (6,76%) dan diikuti oleh PT. Multristrada Arah Sarana Tbk yaitu (5,73%).

Tahun 2020 perusahaan dengan nilai ROE tertinggi adalah PT. Selamat Sempurna yaitu 20,36% dan diikuti oleh PT. Multristrada Arah Sarana Tbk yaitu 14,59%. Sedangkan, perusahaan dengan nilai ROE terendah pada tahun 2020 adalah PT. Goodyear Indonesia Tbk yaitu (15,78%) dan diikuti oleh PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk yaitu (5,31%).

Tahun 2021 perusahaan dengan nilai ROE tertinggi adalah PT. Selamat Sempurna Tbk yaitu 25,01% dan diikuti oleh PT. Multistrada Arah Sarana Tbk yaitu 18,48%. Sedangkan, perusahaan dengan nilai ROE

terendah pada tahun 2021 adalah PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk yaitu (1,99%) dan diikuti oleh PT. Prima Alloy Steel yaitu (0,15%).

Tahun 2022 perusahaan dengan nilai ROE tertinggi adalah PT. Selamat Sempurna Tbk yaitu 28,20% dan diikuti oleh PT. Multristrada Arah Sarana Tbk yaitu 16,29%. Sedangkan, perusahaan dengan nilai ROE terendah pada tahun 2022 adalah PT. Prima Alloy Steel Tbk yaitu (24,20%) dan diikuti oleh PT. Gajah Tunggal Tbk yaitu (2,64%).

Nilai ROE menggambarkan total profitabilitas yang akan dialokasikan kepada pemegang saham. Besarnya nilai ROE sangat diperhatikan oleh investor. Sebelum laba diberikan ke pemegang saham biasanya laba yang diperoleh perusahaan akan terlebih dahulu dialokasikan untuk membayar bunga utang kemudian saham preferen, baru jika terdapat sisa laba akan dibagikan kepada pemegang saham biasa.

Perusahaan yang memiliki nilai ROE tinggi mengindikasikan kinerja perusahaan yang baik, efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba bagi investor dalam bentuk dividen, sehingga dapat memberikan citra yang positif bagi para investor dan menimbulkan minat yang tinggi untuk membeli saham tersebut. Tingginya permintaan saham akan mengakibatkan harga saham yang tinggi pula, sehingga nilai perusahaan juga akan tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Arif dan Yahya (2018), Septariani (2015), Sudiani dan Darmayanti (2016) dan Hasania, dkk (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas akan dipertimbangkan investor untuk melakukan keputusan dalam berinvestasi pada saham suatu perusahaan.

6. Kebijakan Dividen (Z)

Kebijakan Dividen merupakan kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk di investasikan kembali agar mendapat *capital gain*. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *dividen per ratio* (DPR) dan *dividend yield* (DY).

a) Dividend Per Ratio (DPR)

Tabel 4.8
Hasil Perhitungan Dividend Per Ratio (DPR) Perusahaan
Manufaktur Sub Sektor Otomotif yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-
2022

No	KODE	EMITEN	DPR					Rata-Rata
			2018	2019	2020	2021	2022	
1	ASII	PT. Astra Internasional Tbk	9,17	10,10	10,63	6,95	9,61	9,29
2	AUTO	PT. Astra Ortoparts Tbk	5,08	4,29	- 102,82	1,30	1,91	-18,04
3	BOLT	PT. Garuda Metallindo Tbk	52,62	30,69	-67,73	137,54	35,57	37,73
4	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk	79,02	43,73	- 157,98	71,65	42,74	15,83
5	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk	5,84	-3,18	-0,53	1,54	-1,20	0,49
6	GJTL	PT. Gajah Tunggal Tbk	3,44	0,95	10,88	40,35	-95,18	-7,91
7	IMAS	PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk	10,86	9,71	-2,24	-6,26	2,84	2,98
8	INDS	PT. Indospring Tbk	59,29	65,21	111,38	35,17	23,41	58,89
9	LPIN	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	19,07	21,27	94,52	212,42	23,90	74,23
10	MASA	PT. Multristrada Arah Sarana Tbk	-0,86	-2,91	17,77	28,25	99,60	28,37
11	PRAS	PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk	71,95	-9,12	-81,13	- 528,14	-4,14	- 110,11
12	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk	36,30	52,30	53,42	55,34	52,25	49,92
		Rata-rata	29,31	18,58	-9,48	4,67	15,94	

Sumber: Data diolah, tahun 2023.

Berdasarkan data pada Tabel 4.8 dapat dilihat bahwa, perusahaan dengan nilai DPR tertinggi tahun 2018 adalah PT. Indo Kordsa Tbk yaitu sebesar 79.02%, diikuti oleh PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk yaitu sebesar 71.95%. Sedangkan perusahaan dengan nilai DPR terendah pada tahun 2018 adalah PT. Multristrada Arah Sarana Tbk yaitu (0.86) diikuti oleh PT. Astra Ortoparts Tbk yaitu 5.08%.

Tahun 2019 perusahaan dengan nilai DPR tertinggi adalah PT. Indospring Tbk 65.21% dan diikuti oleh PT. Selamat Sempurna Tbk yaitu 52.30%. Sedangkan perusahaan dengan nilai DPR terendah tahun 2019 adalah PT. Multristrada Arah Sarana Tbk yaitu sebesar (2.91%) dan diikuti oleh PT. Goodyear Indonesia Tbk sebesar (3.18%).

Tahun 2020 perusahaan dengan nilai DPR tertinggi adalah PT. Indospring Tbk yaitu sebesar 111.38%, diikuti oleh PT. Multi Prima Sejahtera Tbk yaitu sebesar 94.52%. Sedangkan perusahaan dengan nilai DPR terendah tahun 2020 adalah PT. Indo Kordsa Tbk yaitu sebesar (157.98%) diikuti oleh PT. Astra Ortoparts Tbk yaitu sebesar (102.82%)

Tahun 2021 perusahaan dengan nilai DPR tertinggi adalah PT. Multi Prima Sejahtera Tbk yaitu sebesar 212.42%, diikuti oleh PT. Garuda Metallindo Tbk sebesar 137.54%. Sedangkan perusahaan dengan nilai DPR terendah adalah PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk yaitu sebesar (528.14%), diikuti oleh PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk yaitu sebesar (6.26%).

Tahun 2022 perusahaan dengan nilai DPR tertinggi adalah PT. Multristrada Arah Sarana Tbk yaitu sebesar 99.60%, diikuti oleh PT. Selamat Sempurna Tbk dengan nilai DPR sebesar 52.52%. Perusahaan

dengan nilai DPR terendah pada tahun 2022 adalah PT. Gajah Tunggal Tbk yaitu sebesar (95.18%), kemudian diikuti oleh PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk dengan nilai DPR sebesar (4.14%).

Kandungan informasi pembayaran dividen yang besar menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Kenaikan jumlah dividen dianggap sebagai sinyal bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan (Brigham dan Houston, 2011). Maka dapat dikatakan bahwa kenaikan pembayaran dividen sering diikuti dengan kenaikan harga saham, kenaikan harga saham dapat mencerminkan peningkatan pada nilai perusahaan tersebut. Kenaikan dividen dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik.

Perusahaan yang dapat memberikan dividen yang tinggi maka dapat meningkatkan kepercayaan pada masyarakat dan meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi akan membuat investor menghargai nilai saham daripada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan. Sehingga PBV perusahaan tinggi dan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Widodo (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Nurvianda (2018) menyatakan bahwa DPR berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Salam,dkk (2019) menyatakan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Septriani (2017) menyatakan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

b) *Dividend Yield (DY)*

Tabel 4.9

**Hasil Perhitungan *Dividend Yield* (DY) Perusahaan Manufaktur
Sub Sektor Otomotif yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2022**

No	KODE	EMITEN	DY					Rata-Rata
			2018	2019	2020	2021	2022	
1	ASII	PT. Astra Internasional Tbk	0,75	0,96	0,76	0,77	1,68	0,98
2	AUTO	PT. Astra Ortoparts Tbk	0,49	0,59	0,72	0,15	0,40	0,47
3	BOLT	PT. Garuda Metallindo Tbk	3,30	1,43	0,75	7,28	1,64	2,88
4	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk	5,49	1,31	2,73	3,42	4,01	3,39
5	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk	0,04	0,05	0,09	0,07	0,07	0,06
6	GJTL	PT. Gajah Tunggal Tbk	0,11	0,13	1,50	1,53	9,29	2,51
7	IMAS	PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk	0,14	0,33	0,25	0,46	0,46	0,32
8	INDS	PT. Indospring Tbk	0,42	0,30	0,27	0,17	0,20	0,27
9	LPIN	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	0,60	0,53	0,61	6,69	0,38	1,76
10	MASA	PT. Multristrada Arah Sarana Tbk	0,04	0,02	0,33	1,50	5,57	1,49
11	PRAS	PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk	38,86	4,17	4,69	2,11	3,52	10,67
12	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk	2,85	3,89	3,61	5,15	5,53	4,20
Rata-rata			4,42	1,14	1,35	2,44	2,72	

Sumber: Data diolah, tahun 2023.

Berdasarkan data pada Tabel 4.9 dapat dilihat bahwa, tahun 2018 perusahaan dengan nilai DY tertinggi adalah PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk dengan nilai DY sebesar 33.86%, diikuti oleh PT. Indo Kordsa Tbk sebesar 5.49%. Sedangkan perusahaan dengan nilai DY terendah adalah PT. Multristrada Arah Sarana Tbk dan PT. Goodyear Indonesia Tbk dengan nilai DY sama sebesar 0.04%, diikuti oleh PT. Gajah Tunggal Tbk dengan nilai DY sebesar 0.11%.

Tahun 2019 perusahaan dengan nilai DY tertinggi adalah PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk yaitu sebesar 4.17%, diikuti oleh PT. Selamat Sempurna Tbk dengan DY sebesar 3.89%. Sedangkan perusahaan dengan nilai DY terendah adalah PT. Multristrada Arah Sarana Tbk di ikuti oleh PT.

Goodyear Indonesia Tbk dengan nilai DY berturut-turut sebesar 0.02% dan 0.05%.

Tahun 2020 nilai DY tertinggi adalah perusahaan PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk dengan nilai DY sebesar 4.69%, diikuti oleh PT. Selamat Sempurna Tbk yaitu sebesar 3.61%. Sedangkan perusahaan dengan nilai DY terendah adalah PT. Goodyear dengan nilai DY sebesar 0.09%, diikuti oleh PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk dengan nilai DY sebesar 0.25%.

Tahun 2021 perusahaan dengan nilai DY tertinggi adalah PT. Multi Prima Sejahtera Tbk yaitu sebesar 6.69%, diikuti oleh PT. Selamat Sempurna Tbk yaitu sebesar 5.15%. Sedangkan Perusahaan dengan nilai DY terendah adalah PT. Goodyear Indonesia Tbk dengan nilai DY sebesar 0.07%, diikuti oleh PT. Astra Ortoparts Tbk dengan nilai DY sebesar 0.15%.

Tahun 2022, perusahaan dengan nilai DY tertinggi adalah PT. Gajah Tunggal Tbk dengan nilai sebesar 9.29 %, kemudian diikuti oleh PT. Multristrada Arah Sarana Tbk dengan nilai DY sebesar 5.57%. Untuk Perusahaan dengan nilai DY terendah adalah PT. Goodyear Indonesia Tbk dengan nilai DY sebesar 0.07%, diikuti oleh PT. Indospring Tbk yaitu sebesar 0.20%.

Untuk memutuskan berinvestasi, perusahaan perlu menganalisis atau mencari informasi tentang aspek-aspek yang mempengaruhi return saham, salah satunya dengan menganalisis pengaruh *dividend yield* terhadap nilai perusahaan. Semua investor menginginkan *dividend yield* yang tinggi. Apabila perusahaan membagikan dividen yang tinggi maka pemegang saham akan memperoleh *return* yang tinggi, begitu

pula sebaliknya. *Dividend yield* adalah salah satu bentuk dari tingkat pengembalian saham atau sebagian dari total *return* yang akan dibagikan ke investor. Nilai *dividend yield* yang besar berkaitan dengan harga saham yang dimiliki perusahaan dan juga menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Manajemen membagikan *dividend yield* yang tinggi untuk menyampaikan informasi penting bagi para investor dalam pasar modal yang kemudian akan menarik investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut (Hanafi dan Halim, 2016). *Dividend yield* dapat digunakan sebagai alat analisis oleh investor dalam memperkirakan *return* saham salah satunya melalui adanya pertumbuhan dividen (Latief dan Purwanto, 2015). Jadi, *dividend yield* merupakan salah satu cara dalam menentukan seberapa besar *return* yang diberikan oleh perusahaan karena investor akan bereaksi positif terhadap perusahaan yang memberikan tingkat *return* besar. Apabila tingkat *return* besar maka nilai perusahaan juga meningkat dan akan menarik daya minat para investor.

4.3.1 Analisis Statistik Inferensial

Dalam penelitian ini, dilakukan analisis statistik inferensial dengan maksud untuk menganalisis data sampel dan menggeneralisasikan ke populasi dari mana sampel tersebut diambil. Metode analisis yang digunakan adalah *Structural Equation Modeling Partial Least Square* (SEM-PLS), yang dioperasikan dengan menggunakan program *Smart PLS* versi 3.3.8. Dalam SEM-PLS, terdapat dua tahap evaluasi model pengukuran yang digunakan, yaitu model pengukuran (*outer model*) dan model struktural (*inner model*). Evaluasi model pengukuran dilakukan sebagai berikut.

1. Model Pengukuran (*Outer Model*)

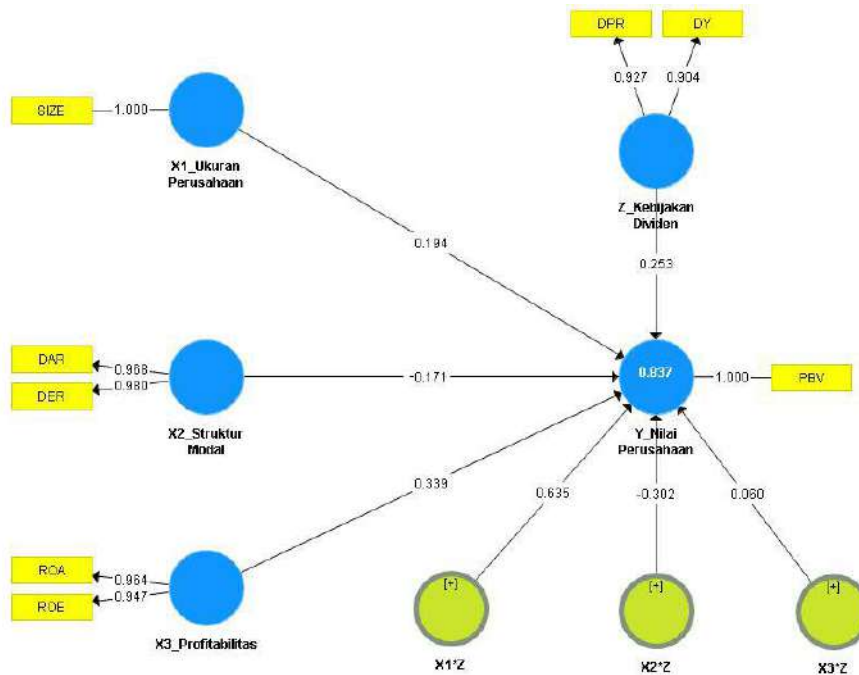
Tahap awal dalam SEM-PLS adalah evaluasi model pengukuran, yang juga dikenal sebagai uji validitas konstruk. Dalam SEM-PLS, pengujian validitas konstruk melibatkan validitas konvergen dan validitas diskriminan. Salah satu metode untuk menguji validitas konstruk adalah dengan melihat adanya korelasi yang kuat antara konstruk dan indikator, sementara hubungannya dengan variabel lain harus lemah.

Validitas konstruk terdiri dari validitas konvergen, yang menunjukkan bahwa indikator yang terkait dengan konstruk secara konsisten mengukur konstruk yang sama, dan validitas diskriminan, yang menunjukkan bahwa konstruk yang berbeda memiliki korelasi yang lebih rendah satu sama lain.

a. Validitas Konvergen

Validitas konvergen berkaitan dengan prinsip bahwa pengukur-pengukur dari suatu konstruk seharusnya memiliki korelasi yang tinggi. Dalam uji validitas indikator reflektif menggunakan program *SmartPLS*, kita dapat melihat nilai faktor *loading* untuk setiap indikator konstruk. Terdapat beberapa panduan dalam menilai validitas konvergen, di antaranya adalah bahwa nilai faktor *loading* harus $\geq 0,7$ untuk penelitian yang bersifat konfirmatori atau *Confirmatory Factor Analysis* (CFA). Berikut ini adalah *output* validitas konvergen dari penelitian ini:

Gambar 4.1 **Analisis Outer Model (Convergent Validity)**



Sumber: Output SmartPLS 3.3.8 (2023)

Output outer loadings (measurement model) dapat juga dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil analisis Outer Loadings
(Measurement Model)

S	Variabel	Indikator	Outer Loadings
	Ukuran Perusahaan (X1)	SIZE	1,000
	Struktur Modal (X2)	DAR	0,968
		DER	0,980
	Profitabilitas (X3)	ROA	0,964
		ROE	0,947
	Kebijakan Dividen (Z)	DPR	0,813
		DY	0,927
	Nilai Perusahaan (Y)	PBV	1,000

Sumber: Output SmartPLS 3.3.8 (2023)

Berdasarkan hasil validitas konvergen untuk melihat *outer model* yang dianalisis melalui analisis jalur (grafik) dan Tabel 4.8, terlihat bahwa nilai faktor *loading* untuk setiap indikator variabel yang diteliti telah memenuhi syarat *rule of thumb* di atas 0,7. Hal ini menunjukkan bahwa belum semua indikator tersebut telah memenuhi standar nilai faktor

loading dan belum dianggap valid untuk digunakan dalam penelitian ini, sehingga penelitian ini memenuhi asumsi validitas konvergen.

Pemeriksaan selanjutnya dari *convergen validity* adalah uji reliabilitas dengan melihat *ouput composite reliability* dan *crobatch's alpha* untuk mengukur konsistensi internal alat ukur. *Cronbach's alpha* untuk mengukur batas bawah nilai reliabilitas suatu konstruk, sedangkan *composite reliability* mengukur nilai sesungguhnya reliabilitas suatu konstruk. *Rule of thumb* dari *composite reliability* harus lebih besar dari 0,7, meskipun nilai yang dihasilkan 0,6 masih dapat diterima (Jogiyanto, 2016:62). Hasil pemeriksaan dengan SmartPLS dapat dilihat pada Tabel 4.10 berikut.

Tabel 4.10
Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas Konstruk

Variabel	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
Ukuran Perusahaan (X1)	1,000	1,000	1,000	1,000
Struktur Modal (X2)	0,946	0,980	0,974	0,949
Profitabilitas (X3)	0,905	0,927	0,954	0,912
Nilai Perusahaan (Y)	1,000	1,000	1,000	1,000
Kebijakan Dividen (Z)	0,808	0,817	0,912	0,838
X1*Z	1,000	1,000	1,000	1,000
X2*Z	1,000	1,000	1,000	1,000
X3*Z	1,000	1,000	1,000	1,000

Sumber: *Output SmartPLS 3.3.8 (2023)*

Sesuai dengan Tabel 4.10 dapat diketahui bahwa nilai *composite reliability* dan *cronbach's alpha* lebih besar dari 0,7. Hasil pengujian tersebut membuktikan bahwa alat ukur (indikator) yang digunakan memiliki reliabilitas yang tinggi atau masing-masing pengukuran konstruk berkorelasi tinggi.

b. *Dicriminant Validity*

Validitas diskriminan dalam PLS (*Partial Least Squares*) adalah metode yang digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana konstruk yang berbeda memiliki korelasi yang lebih rendah satu sama lain dibandingkan dengan korelasi antara konstruk dengan indikator-indikator yang terkait. Syarat yang harus terpenuhi adalah nilai *loading* pada konstruk variabel harus lebih tinggi daripada *loading* pada konstruk lain (*cross-loading*). Nilai validitas diskriminan harus \geq dari 0,70 untuk semua variabel, seperti yang terlihat pada tabel berikut:

Tabel 4.10
Discriminant Validity (Cross Loadings)

	X1	X2	X3	Z	Y	X1*Z	X2*Z	X3*Z
SIZE	1,000	0,582	0,669	0,655	0,706	0,191	0,226	0,187
DAR	0,583	0,968	0,547	0,538	0,556	0,141	0,229	0,173
DER	0,555	0,980	0,558	0,666	0,693	0,421	0,488	0,440
ROA	0,619	0,568	0,964	0,784	0,802	0,353	0,432	0,341
ROE	0,665	0,512	0,947	0,714	0,667	0,135	0,212	0,116
DPR	0,699	0,635	0,868	0,927	0,820	0,316	0,394	0,298
DY	0,487	0,501	0,553	0,904	0,719	0,838	0,878	0,833
PBV	0,706	0,649	0,775	0,844	1,000	0,563	0,579	0,526
X1*Z	0,191	0,304	0,266	0,611	0,563	1,000	0,968	0,973
X2*Z	0,226	0,382	0,348	0,677	0,579	0,968	1,000	0,976
X3*Z	0,187	0,329	0,250	0,598	0,526	0,973	0,976	1,000

Sumber: *Output SmartPLS 3.3.8 (2023)*

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 4.10, terlihat bahwa semua indikator variabel yang diteliti memperoleh nilai $> 0,7$ dan lebih tinggi daripada faktor *loading* pada konstruk lain. Hal ini mengindikasikan bahwa setiap konstruk dalam penelitian ini tidak memiliki masalah dan dapat digunakan dengan baik untuk melanjutkan penelitian. Oleh karena itu, penelitian ini dapat dilanjutkan dengan keyakinan terhadap validitas konstruk yang digunakan.

2. Model Struktural (*Inner Model*)

Tahap kedua dalam evaluasi model adalah evaluasi model struktural (*inner model*). Dalam penilaian model struktural, terdapat beberapa komponen yang menjadi kriteria, yaitu nilai *R-Square* dan signifikansi. Nilai *R-Square* digunakan untuk mengukur seberapa besar variasi perubahan variabel independen dapat menjelaskan variasi pada variabel dependen. Dalam model regresi, nilai *R-Square* berkisar antara 0 hingga 1, dan semakin tinggi nilainya, semakin baik model regresi tersebut dalam menjelaskan variasi dalam data. Selanjutnya, kriteria penilaian model struktural adalah signifikansi. Nilai signifikansi yang digunakan adalah *t-value* dengan (*two-tailed*), yaitu 1,96 untuk tingkat signifikan 5%. Dengan menggunakan kriteria-kriteria tersebut, model struktural dapat dinilai berdasarkan nilai *R-Square* dan signifikansi untuk mengevaluasi kekuatan model dan tingkat signifikansinya.

a. Nilai *R-Square* (R^2)

Nilai *R-Square* (R^2) mengindikasikan sejauh mana variabel bebas dapat menjelaskan variasi pada variabel terikat. Semakin tinggi nilai R^2 , semakin baik tingkat determinasi antara variabel bebas dan terikat. *Output* hasil estimasi *R-Square* disajikan pada tabel berikut.

Tabel 4.13
Nilai R Square

	R Square	R Square Adjusted
Y_Nilai Perusahaan	0,837	0,815

Sumber: Output SmartPLS 3.3.8 (2023)

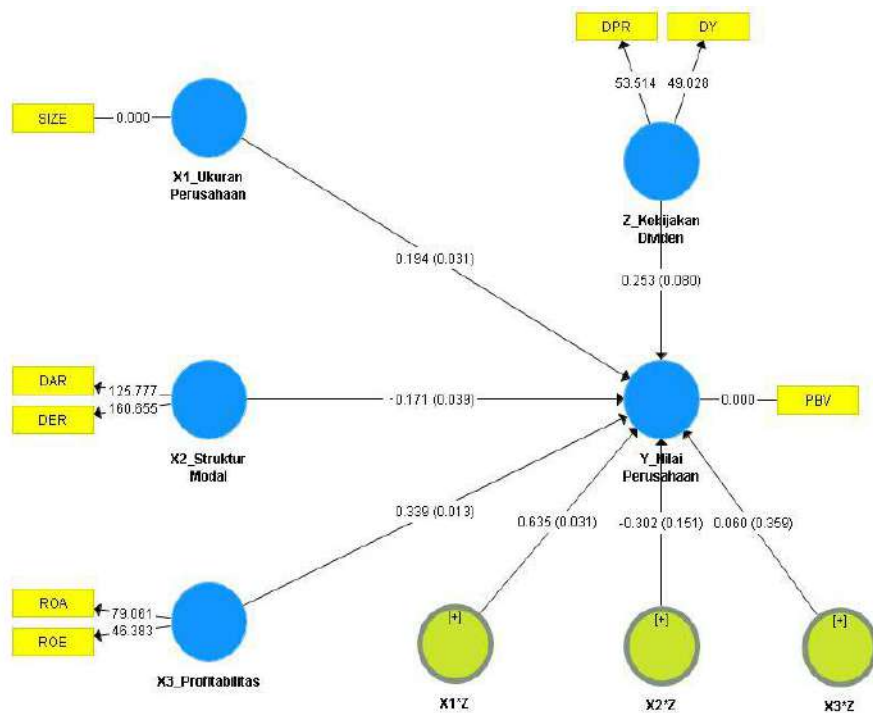
Berdasarkan nilai *R-Square* yang terdapat dalam Tabel 4.13, dapat diketahui bahwa koefisien determinasi variabel nilai perusahaan adalah 0,815 atau 81,5%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran

perusahaan, struktur modal, dan variabel profitabilitas memberikan kontribusi sebesar 81,5% terhadap nilai perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 18,5% merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

b. *Patch Coefficients*

Patch coefficients dalam konteks analisis statistik adalah untuk mengestimasi parameter atau koefisien yang menggambarkan hubungan antara variabel dalam model. *Patch coefficients* diperoleh melalui proses seperti pemodelan regresi atau analisis regresi linier, di mana variabel independen digunakan untuk memprediksi variabel dependen. *Output patch coefficients* berdasarkan hasil *bootstrapping* dapat dilihat pada gambar berikut.

Gambar 4.2
Hasil Uji Inner Model (*Bootstrapping*)



Sumber: *Output SmartPLS 3.3.8 (2023)*

Signifikansi model prediksi dalam pengujian model struktural dapat dievaluasi melalui *p-value* antara variabel eksogen (variabel bebas) dan variabel endogen (variabel terikat). Uji langsung antara variabel bebas dan variabel terikat dapat ditemukan dalam tabel *Path Coefficient* berikut ini.

Tabel 4.14
Hasil Koefisien Jalur (*Path Coefficient*)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	STDEV	T Statistics	P Values
X1_Ukuran Perusahaan -> Y_Nilai Perusahaan	0,194	0,182	0,104	1,871	0,031
X2_Struktur Modal -> Y_Nilai Perusahaan	-0,171	-0,130	0,097	1,764	0,039
X3_Profitabilitas -> Y_Nilai Perusahaan	0,339	0,290	0,153	2,220	0,013
Z_Kebijakan Dividen -> Y_Nilai Perusahaan	0,253	0,323	0,180	1,405	0,080
X1*Z -> Y_Nilai Perusahaan	0,635	0,440	0,338	1,877	0,031
X2*Z -> Y_Nilai Perusahaan	-0,302	-0,130	0,293	1,033	0,151
X3*Z -> Y_Nilai Perusahaan	0,060	0,048	0,165	0,362	0,359

Sumber: Output SmartPLS 3.3.8 (2023)

4.2 Hasil Analisis dan Pembahasan

Dalam penelitian yang dijelaskan di atas, melalui penggunaan metode statistik deskriptif dan inferensial, peneliti kemudian menghubungkan penelitian ini dengan teori-teori yang menjadi dasar teori dan penelitian sebelumnya. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini, dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik menggunakan *software SmartPLS 3.3.8* dengan keputusannya adalah variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan, dibuktikan dengan nilai $t_{\text{statistik}}$

sebesar 1,871 dan nilai signifikan sebesar 0,031 lebih kecil dari tingkat alfa yang digunakan yaitu 0,05 (5%). Temuan ini mengindikasikan bahwa terdapat hubungan yang kuat atau bermakna antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif yang terdaftar Di BEI Tahun 2018-2022.

Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Pada dasarnya perusahaan dengan skala ukuran besar akan berdampak pada naiknya harga saham sehingga nilai perusahaan juga akan tinggi. Perusahaan dengan ukuran yang besar dianggap mampu memberikan tingkat pengembalian investasi sehingga akan mengurangi ketidakpastian investor terhadap perusahaan tersebut. Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berbanding lurus dengan nilai perusahaan. Apabila ukuran perusahaan besar maka mengakibatkan nilai perusahaan akan semakin tinggi, begitu pula sebaliknya. Ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi perkembangan perusahaan yang lebih stabil. Hal ini akan di-respons oleh investor sebagai sinyal positif sehingga akan menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai yang lebih besar.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian lain yang dilakukan oleh Deby Julyana Putri & Sugeng Priyanto (2018), Defi Islamiati (2019), M. Fahriyal Aldi, Erlina dan Khaira Amalia (2020) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal, sehingga perusahaan cenderung memiliki sumber dana yang lebih banyak guna menunjang kegiatan operasional-nya, yang nantinya akan membuat perusahaan tersebut mendapatkan peluang besar untuk memperoleh laba yang lebih tinggi. Semakin tinggi perolehan laba, maka akan diikuti dengan tingginya *return* atau tingkat pengembalian atas modal yang disetor oleh investor sehingga dapat memberi kemakmuran para pemegang saham yang pada ujungnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

2. Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik menggunakan *software* SmartPLS 3.3.8 menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan, dibuktikan dengan nilai $t_{\text{statistik}}$ sebesar 1,764 dan nilai signifikan sebesar 0,039 lebih kecil dari tingkat alfa yang digunakan yaitu 0,05 (5%). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini menunjukkan bahwa *leverage* (DER) berbanding terbalik dengan nilai perusahaan. Apabila *leverage* rendah maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi, begitu pula sebaliknya. Hal ini membuktikan bahwa total hutang yang tinggi tidak menjadi masalah apabila hutang dikelola dengan baik. Perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Sehingga penggunaan hutang merupakan sinyal positif dari perusahaan yang dapat menjadi acuan investor untuk berinvestasi karena pendanaan perusahaan kuat, dengan pendanaan yang kuat maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini juga diperkuat dengan *trade-off theory* yang menyatakan bahwa penggunaan hutang sebuah perusahaan akan memiliki keuntungan berupa penghematan pajak, jadi setiap penggunaan hutang dengan batas tertentu akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung penelitian lain yang dilakukan oleh Alqorina Wahyu Utami dan Hari Nurweni (2020), Ni Putu Diah Pratiwi & Made Mertha (2017), dan M. Fahriyal Aldi, Erlina dan Khaira Amalia (2020) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik menggunakan *software* SmartPLS 3.3.8

menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan, dibuktikan dengan nilai $t_{\text{statistik}}$ sebesar 2,220 dan nilai signifikan sebesar 0,013 lebih kecil dari tingkat alfa yang digunakan yaitu 0,05 (5%). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas mampu menggambarkan keadaan suatu perusahaan melalui naiknya nilai perusahaan, dikarenakan nilai perusahaan bila tinggi akan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut dipandang baik calon investor. Koefisien yang positif menggambarkan semakin tinggi suatu profitabilitas semakin tinggi juga nilai perusahaan. Apabila semakin besar kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba, akan menaikkan nilai perusahaan melalui kenaikan harga saham. Perusahaan yang profitabilitasnya besar setiap tahun cenderung diminati banyak investor. Investor beranggapan bila perusahaan memiliki profit meningkat akan menghasilkan *return* yang maksimal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Christine Alvionita, Fery Panjaitan dan Deara Lestari (2020), Deby Julyana Putri & Sugeng Priyanto (2018), dan Defi Islamiati (2019) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan perspektif teori sinyal yang menjelaskan bahwa peningkatan profitabilitas yang tercantum dalam laporan keuangan merupakan upaya dalam memberikan sinyal positif kepada investor berkaitan dengan kinerja perusahaan dan pertumbuhan prospek usaha di masa mendatang. Profitabilitas yang tinggi akan mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki keuangan yang sehat dan baik, sehingga dapat memacu investor untuk

meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya permintaan akan saham yang tinggi akan berdampak pada naiknya harga saham perusahaan, dan akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham di mana tingginya harga saham akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan.

4. Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik menggunakan *software* SmartPLS 3.3.8 menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan, dibuktikan dengan nilai $t_{\text{statistik}}$ sebesar 1,405 dan nilai signifikan sebesar 0,080 lebih besar dari tingkat alfa yang digunakan yaitu 0,05 (5%). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya dividen yang dibagi kepada pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Kusumastuti (2013) menambahkan alasan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek dengan cara memperoleh *capital gain*. Para investor menganggap bahwa pendapatan dividen yang kecil saat ini tidak lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan *capital gain* di masa depan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Taswan (2013) dan Putra dkk (2017), Wibowo dan Aisjah (2013) dengan hasil penelitian bahwa, kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR dan DY tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Kebijakan Dividen memoderasi pengaruh yang signifikan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik menggunakan *software* SmartPLS 3.3.8 menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. dibuktikan dengan nilai $t_{\text{statistik}}$ sebesar 1,877 dan nilai signifikan sebesar 0,031 lebih kecil dari tingkat alfa yang digunakan yaitu 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis keempat yang menyatakan kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan diterima.

Ukuran sebuah perusahaan tercermin dari total aset ataupun total dari kegiatan penjualan perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar cenderung mempunyai keadaan *financial* yang lebih stabil serta berbagai upaya yang terdiferensiasi. Keadaan tersebut menjadikan para penanam modal mempunyai sebuah persepsi yang baik pada perusahaan dengan ukuran besar. Artinya sebagian besar investor hanya melihat tinggi atau rendahnya *leverage* tanpa memperhatikan besarnya dividen yang dibagikan. Dengan adanya hutang maka dividen yang dibagikan pada pemegang saham akan cenderung lebih kecil. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aldi dkk. (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

6. Kebijakan Dividen memoderasi pengaruh yang signifikan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik menggunakan *software* SmartPLS 3.3.8 menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. dibuktikan dengan nilai $t_{\text{statistik}}$ sebesar 1,033 dan nilai signifikan sebesar 0,151 lebih besar dari tingkat alfa yang digunakan yaitu 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis

kelima yang menyatakan kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh dari struktur modal untuk nilai perusahaan ditolak.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori agensi yang mengatakan bahwa kebijakan dividen mampu meningkatkan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan jika struktur modal dalam perusahaan sedikit atau rendah atau kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan jika *leverage* rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan akan lebih memilih menggunakan hutang untuk meningkatkan investasi dan ekspansi usaha yang akan menaikkan nilai perusahaan.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sufardi, Gagaring Pagalung, dan Maat Pono (2019) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal dan nilai perusahaan, dan pandangan kebijakan dividen yaitu tidak relevan. Ketidakmampuan kebijakan dividen memoderasi hubungan struktur modal untuk nilai perusahaan, hal ini disebabkan oleh periode waktu untuk pengukuran variabel berupa kinerja keuangan, nilai perusahaan, dan kebijakan dividen bersamaan. Kenyataannya setelah mengetahui kinerja keuangan perusahaan kemudian investor menanggapi. Jadi kebijakan dividen tidak dijadikan unsur penentu dari nilai perusahaan.

7. Kebijakan Dividen memoderasi pengaruh yang signifikan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik menggunakan *software* SmartPLS 3.3.8 menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. dibuktikan dengan nilai

$t_{\text{statistik}}$ sebesar 0,362 dan nilai signifikan sebesar 0,359 lebih besar dari tingkat alfa yang digunakan yaitu 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis keenam yang menyatakan kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan ditolak.

Jadi dengan kata lain, adanya kebijakan dividen tidak dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa informasi mengenai kebijakan pembayaran dividen memiliki pengaruh menurunkan nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas mampu memberikan sinyal positif kepada investor atas nilai perusahaan, akan tetapi kebijakan dividen belum mampu memperkuat penilaian investor atas saham perusahaan ketika terjadi peningkatan profitabilitas.

Hasil analisis membuktikan kebijakan dividen tidak mampu berperan sebagai moderator dalam pengaruh profitabilitas untuk nilai perusahaan. Berarti kebijakan dividen tidak memiliki peran dalam pengaruh profitabilitas untuk nilai perusahaan. Dapat diartikan, adanya kebijakan dividen juga tidak dapat memperkuat pengaruh profitabilitas untuk nilai perusahaan. Demikian ditunjukkan informasi kebijakan pembayaran untuk dividen tidak mempunyai pengaruh pada peningkatan suatu nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas mampu memberikan daya tarik positif untuk investor atas nilai perusahaan, tetapi kebijakan dividen tetap tidak mampu memperkuat penilaian investor atas saham perusahaan ketika terjadi peningkatan profitabilitas.

Hal ini sesuai dengan penelitian oleh Irsan Efendi (2019) bahwa variabel mengenai kebijakan dividen melalui pengukuran *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak dapat memoderasi hubungan antara kebijakan utang dengan profitabilitas serta nilai perusahaan. Dalam kenyataannya Investor tidak

memperhatikan informasi mengenai kebijakan dividen ketika ingin menghitung nilai perusahaan namun lebih memperhatikan profitabilitas. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori agensi yang mengatakan bahwa dengan adanya kebijakan pembayaran dividen kepada para pemegang saham maka akan semakin meningkatkan atau memaksimalkan nilai perusahaan karena harapan investor untuk mendapatkan tingkat pengembalian berupa dividen dapat terwujud.