

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERPUTARAN MODAL KERJA, *FIRM SIZE*,  
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2020-2022**

***THE INFLUENCE OF CAPITAL STRUCTURE, WORKING CAPITAL TURNOVER,  
FIRM SIZE, AND DIVIDEND POLICY ON FIRM VALUE IN MANUFACTURING  
COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2020-2022***

**Juwita Dwi Maulidia Arisliani<sup>1</sup>, Titiek Suwaarti<sup>2</sup>**

Fakultas Ekonomika dan Bisnis

Universitas Stikubank Semarang

[Juwitadwi6011@mhs.unisbank](mailto:Juwitadwi6011@mhs.unisbank)

[Titiek\\_suwarti@edu.unisbank.ac.id](mailto:Titiek_suwarti@edu.unisbank.ac.id)

**ABSTRACT**

*This research aimed to examine and analyze the influence of Capital Structure, Working Capital Turnover, Firm Size, and Dividend Policy on the Firm Value of Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2020-2022. The method employed in this study was the Quantitative Method with the research sample obtained using the Purposive Sampling Technique, resulting in a total of 117 samples. The data analysis technique utilized in this research was multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that Working Capital Turnover, Firm Size, and Dividend Policy have a positive impact on Firm Value, while Capital Structure does not have an impact on Firm Value.*

**Keywords:** *Capital Structure, Working Capital Turnover, Firm Size, Dividend Policy, Firm Value*

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, *Firm Size*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah Metode Kuantitatif dengan sampel penelitian yang diambil menggunakan Teknik *Purposive Sampling* dan mendapatkan sampel sebanyak 117 sampel. Teknik analisis data yang digunakan dalam riset ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Perputaran Modal Kerja, *Firm Size*, dan Kebijakan Dividen memiliki dampak positif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Struktur Modal tidak memiliki dampak terhadap Nilai Perusahaan

**Kata Kunci:** Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, *Firm Size*, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

**PENDAHULUAN**

Persaingan di era global perusahaan yang bergerak dalam sektor industri kini semakin intensif, didorong oleh kondisi ekonomi yang semakin membaik. Hal ini bisa terjadi dikarenakan setiap perusahaan berupaya meningkatkan nilai perusahaannya untuk memberikan keuntungan kepada pemegang saham.

Karena pada hakikatnya para investor cenderung lebih memilih perusahaan yang mampu meningkatkan nilai perusahaannya. Nilai Perusahaan adalah tanggapan investor pada performa perusahaan. Nilai ini biasanya dihubungkan dengan harga saham yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut (Sujoko dan Subiantoro dalam Febriana et al., 2016).

Sepanjang tahun 2019, banyak saham-saham pada industri manufaktur yang mengalami penurunan sejak awal tahun. Akibat dari terjadinya penurunan harga saham mengharuskan perusahaan untuk mengatasi situasi tersebut karena dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yang bisa mengurangi kepercayaan investor atau menimbulkan keraguan dalam keputusan mereka untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Beberapa Aspek yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan mencakup Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, *Firm Size*, dan Kebijakan Dividen.

Struktur Modal merupakan salah satu aspek yang berpotensi mempunyai dampak terhadap Nilai Perusahaan. Jika hutang dikelola dengan baik, maka akan berdampak pada peningkatan pendapatan, sehingga laba perusahaan akan naik, kenaikan laba mengakibatkan permintaan akan saham meningkat menghasilkan kenaikan harga saham dan kenaikan nilai PBV. Namun sebaliknya, Ketika perusahaan gagal membayar beban atau bunga utang, dana investor yang bisa saja digunakan untuk menutupi kewajiban tersebut. Situasi ini akan menurunkan minat calon investor untuk berinvestasi, mengakibatkan penurunan harga saham dan nilai PBV. Akibatnya, Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan.

Penelitian sebelumnya oleh beberapa peneliti seperti (Susanti et al., 2018), (Krisnando & Novitasari, 2021), (Prastuti & Sudiarta, 2016), (Amrulloh & Amalia, 2020), (Agusentoso, 2017) menunjukkan bahwa Struktur Modal memiliki dampak positif terhadap Nilai Perusahaan. Namun, beberapa studi lainnya seperti yang dilakukan oleh (Gz & Lisiantara, 2022) dan (Anggraini & MY, 2021) menemukan bahwa Struktur Modal berdampak Negatif terhadap Nilai Perusahaan. Terdapat pula penelitian yang menunjukkan bahwa Struktur Modal tidak memiliki dampak terhadap Nilai Perusahaan yang dilakukan oleh (Burhan & Bagana, 2022), (Octaviana

& Kurnia, 2022), (Rialdy, 2018) dan (Ayem & Nugroho, 2016).

Perputaran Modal Kerja merupakan faktor kedua yang bisa mempengaruhi Nilai Perusahaan. Jika Perusahaan dapat dengan baik memanfaatkan modalnya serta mampu melakukan peningkatan kinerja pada perusahaan maka dapat berdampak baik dalam nilai perusahaan mereka.

Studi sebelumnya oleh (Afriyanti & Aminah, 2022), (Agusentoso, 2017) dan (Octaviana & Kurnia, 2022) menunjukkan bahwa Perputaran Modal Kerja memiliki dampak positif terhadap Nilai Perusahaan. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan studi lain yang menyatakan bahwa Perputaran Modal Kerja tidak memiliki dampak terhadap Nilai Perusahaan, seperti studi yang dilakukan oleh (Basri & Sasior, 2021).

Variabel ketiga yang mampu mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah *Firm Size*. Ukuran perusahaan akan semakin besar seiring dengan bertambahnya total aset yang dimiliki. Dengan demikian, ukuran perusahaan yang lebih besar, cenderung membuatnya lebih mudah untuk mengakses sumber dana internal dan eksternal. Apabila manajemen perusahaan berhasil mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya dan mencapai hasil yang menguntungkan, hal ini dapat menarik minat investor untuk menyuntikkan modal ke dalam saham perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan pun dapat meningkat.

Studi sebelumnya yang dilakukan oleh (Prastiyanti & Mahardhika, 2022), (Gz & Lisiantara, 2022), (Wibowo & Andayani, 2021), (Prastuti & Sudiarta, 2016) dan (Fikriyah & Suwanti, 2022) menunjukkan bahwa *Firm Size* memiliki dampak positif terhadap Nilai Perusahaan sementara studi yang dilakukan oleh (Anggraini & MY, 2021) dan (Krisnando & Novitasari, 2021) menyatakan bahwa *Firm Size* memiliki dampak Negatif terhadap Nilai Perusahaan. Namun, temuan tersebut tidak selaras dengan studi lain yang menyimpulkan

bahwa *Firm Size* tidak memiliki dampak terhadap Nilai Perusahaan yang dilakukan oleh (Burhan & Bagana, 2024) dan (Octaviana & Kurnia, 2022).

Pembagian dividen yang meningkat dapat menghasilkan kenaikan harga saham, yang pada gilirannya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan dividen merupakan variabel keempat pada penelitian ini yang mampu memberi dampak pada Nilai Perusahaan

Studi sebelumnya menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki dampak positif terhadap Nilai perusahaan, seperti yang dilakukan oleh (Gz & Lisiantara, 2022), (Wibowo & Andayani, 2021) dan (Prastuti & Sudiarta, 2016), sementara studi oleh (Palupi & Hendiarto, 2018) menunjukkan dampak negatif. Namun, Hasil ini tidak selaras dengan penelitian lain yang menyimpulkan bahwa Kebijakan Dividen tidak memiliki dampak terhadap Nilai Perusahaan, yang dilakukan oleh (Burhan & Bagana, 2024) dan (Putri & Wahyuningsih, 2021).

### **Signalling Theory**

*Signalling Theory* (Teori Sinyal) digunakan oleh perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan (Brigham dan Houston dalam Sofiatin, 2020). *Signalling Theory* menjelaskan alasan dibalik motivasi perusahaan untuk memberikan informasi keuangan kepada pihak eksternal, seperti investor atau kreditor. Dalam konteks ini, laporan keuangan secara periodik digunakan sebagai alat untuk menyampaikan sinyal kepada pihak luar, khususnya investor, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi keputusan mereka dalam berinvestasi.

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

Silalahi & Sihotang, (2021) menyatakan bahwa pemanfaatan utang dianggap sebagai sinyal positif bagi

perusahaan, yang dapat mendorong investor untuk menilai saham lebih tinggi dari pada nilai yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan.

Jika hutang dikelola dengan efektif, maka akan menghasilkan peningkatan pada pendapatan, sehingga laba perusahaan akan naik, kenaikan laba akan meningkatkan permintaan terhadap saham, yang akan mendorong kenaikan harga saham dan selanjutnya nilai PBV akan meningkat. Karena hal ini manajer memiliki kapabilitas untuk memanfaatkan utang sebagai sinyal positif yang dapat diandalkan oleh investor. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang melakukan peningkatan penggunaan utang dapat dipandang sebagai perusahaan yang memiliki keyakinan positif terhadap masa depan perusahaannya.

Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Krisnando & Novitasari, 2021), (Prastuti & Sudiarta, 2016), (Amrulloh & Amalia, 2020), (Susanti et al., 2018) dan (Agusentoso, 2017) menunjukkan hasil bahwa Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

### **H<sub>1</sub>: Struktur Modal Memiliki Dampak positif terhadap Nilai Perusahaan.**

### **Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan**

Kasmir (2016) perputaran modal kerja adalah salah satu ratio yang dipakai untuk mengevaluasi efektivitas modal kerja perusahaan dalam jangka waktu tertentu.

Perputaran Modal Kerja yang tinggi sering kali menunjukkan bahwa perusahaan berhasil mengoptimalkan asetnya melalui penjualan yang aktif, memungkinkannya untuk beroperasi secara efisien. Dengan kata lain, jika perusahaan memiliki asset total yang besar, hal ini akan memberikan sinyal positif yang menarik bagi investor untuk berinvestasi. Permintaan saham yang meningkat akan mendorong harga saham, yang pada gilirannya akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan.

Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Afriyanti & Aminah, 2022), (Agusentoso, 2017) dan (Octaviana & Kurnia, 2022) menunjukkan hasil bahwa Perputaran Modal Kerja memiliki dampak positif terhadap Nilai Perusahaan.

## **H<sub>2</sub>: Perputaran Modal Kerja Memiliki Dampak Positif terhadap Nilai Perusahaan**

### **Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan**

*Firm Size* merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat penjualan, jumlah aktiva, dan juga jumlah ekuitas dari suatu perusahaan (Fikriyah & Suwarti, 2022).

Jika suatu perusahaan dapat mengelola sumber dananya secara optimal sehingga bisa menghasilkan *feedback* yang baik, oleh karena itu, ini bisa menjadi sinyal positif dan menarik bagi investor potensial untuk menyuntikkan modal mereka ke dalam perusahaan tersebut, yang kemudian akan berdampak pada harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan.

Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Prastiyanti & Mahardhika, 2022), (Gz & Lisiantara, 2022), (Wibowo & Andayani, 2021), (Prastuti & Sudiartha, 2016) dan (Fikriyah & Suwarti, 2022) menunjukkan hasil bahwa *Firm Size* memiliki dampak positif terhadap Nilai Perusahaan.

## **H<sub>3</sub>: *Firm Size* Memiliki Dampak positif terhadap Nilai Perusahaan**

### **Pengaruh Kebijakan dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan Dividen merujuk pada sejauh mana presentase bagian dari laba bersih yang akan disalurkan kepada para pemegang saham sebagai pembayaran dividen atau dipertahankan untuk digunakan Kembali dalam keperluan modal perusahaan (Ilhamsyah & Soekotjo, 2017).

Jika dividen yang dibagikan besar ini akan menjadi indikator positif bagi investor untuk menginvestasikan modalnya, ini akan menyebabkan harga saham juga mengalami peningkatan.

Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Gz & Lisiantara, 2022), (Wibowo & Andayani, 2021) dan (Prastuti & Sudiartha, 2016) menunjukkan hasil bahwa Kebijakan Dividen memiliki dampak positif terhadap Nilai Perusahaan.

## **H<sub>4</sub>: Kebijakan Dividen Memiliki Dampak positif terhadap Nilai Perusahaan.**

## **METODE PENELITIAN**

### **Populasi dan Sampel**

Sugiyono (2017) menjelaskan bahwa populasi adalah Kumpulan objek atau subjek secara umum yang memiliki ciri khusus yang dipilih oleh peneliti untuk diteliti dan ditemukan hasilnya. Penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2020 hingga 2022.

Sugiyono (2017) menjelaskan bahwa sampel merupakan bagian dari total populasi dan mencerminkan karakteristik populasi tersebut. Untuk penelitian ini, sampel diambil dengan menggunakan Teknik *Puposive Sampling* dengan menggunakan perusahaan Manufaktur yang mengeluarkan laporan keuangan yang mencakup informasi lengkap terkait variabel yang digunakan selama periode 2020 hingga 2022.

### **Jenis dan Sumber Data**

Data dalam penelitian ini, dari segi sifatnya bersifat kuantitatif yang berarti informasinya diekspresikan dalam bentuk angka dan dianalisis menggunakan metode statistik. Data yang digunakan dalam analisis ini diperoleh dari laporan keuangan yang dikumpulkan melalui situs web resmi BEI, yaitu: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

**Pengukuran Variabel**

Tabel 1 berikut berisi rumus yang digunakan untuk mengukur variabel dalam penelitian ini:

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Variabel	Pengukuran	Sumber
Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$	Prastuti & Sudiarta (2016)
Struktur Modal	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Gz & Lisiantara (2022)
Perputaran Modal Kerja	$WCR = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aktiva Lancar - Kewajiban Lancar}}$	Octaviana & Kurnia (2022)
Firm Size	Size + Ln (Total Aset)	Prastuti & Sudiarta (2016)
Kebijakan Dividen	$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$	Wibowo & Andayani, 2021

Sumber: Jurnal Penelitian Terdahulu

**Metode Analisis data**

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda, dengan rumus matematis yang dinyatakan sebagai berikut:  $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$

Keterangan :

Y	= Nilai Perusahaan
$\alpha$	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien Regresi
$X_1$	= Struktur Modal
$X_2$	= Perputaran Modal Kerja
$X_3$	= Firm Size
$X_4$	= Kebijakan Dividen
e	= Kesalahan Residu

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Berdasarkan kriteria seleksi sampel, diperoleh sebanyak 117 sampel (data). Saat dilakukan Uji Statististik Deskriptif terhadap sampel awal, data tidak terdistribusi secara normal sehingga Transformasi Data diperlukan, dengan menggunakan Ln(x) atau Logaritma Natural yang mengakibatkan jumlah sampel berkurang menjadi 107. Tabel 2 menyajikan statistic dektiptif setelah dilakukannya tranfromasi data untuk semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 2. Pengukuran Variabel

N	Minimum	Maximum	Mean	Std Deviation
---	---------	---------	------	---------------

PBV	107	-9.21	1.30	-.6883	.75070
DER	107	-2.73	.72	1.3592	.83713
WCR	107	-.74	4.79	3.3222	.14790
Size	107	2.85	3.52	-1.9637	2.39273
DPR	107	-9.21	3.05	-1.6736	2.71950

Sumber : Hasil Olah Data IBM SPSS 23, 2024

Hasil uji statistik deskriptif dari 107 sampel perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022 ditunjukkan pada tabel 2, menunjukkan hasil bahwa nilai minimum pada variabel Nilai Perusahaan adalah -9,21 dimiliki oleh perusahaan PT Tembaga Mulia Semanan Tbk dan PT Unggul Indah Cahaya Tbk, dan nilai maksimumnya adalah 1,30 pada perusahaan PT Buyung Poetra Sembada Tbk. Variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai rata-rata tercatat sebesar -0,6883 sementara nilai standar deviasi yang diperoleh adalah 0,75070 lebih tinggi dari nilai rata-rata, yang menunjukkan bahwa data variabel Nilai Perusahaan tidak tersebar secara merata dan adanya perbedaan yang signifikan antara setiap data.

Berdasarkan hasil perhitungan statistik selama periode pengamatan variabel Struktur Modal (DER) menunjukkan nilai minimum pada Struktur Modal dimiliki oleh perusahaan PT Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk dengan nilai -2,73 dan nilai maksimumnya adalah 0,72 dimiliki oleh perusahaan PT Tembaga Mulia Semanan Tbk. Variabel Struktur Modal memiliki nilai rata-rata sebesar 1,3592 sementara nilai standar deviasi yang diperoleh adalah 0,83713 lebih rendah dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa data Struktur Modal tersebar secara relatif merata dan bahwa perbedaan antara setiap data tidak terlalu besar.

Berdasarkan hasil perhitungan statistik selama periode pengamatan variabel Perputaran Modal Kerja (WCR) menunjukkan nilai minimum pada variabel Perputaran Modal Kerja adalah -0.74

dimiliki oleh perusahaan PT Delta Djakarta Tbk dan nilai maksimumnya adalah 4,79 dimiliki oleh perusahaan PT Satyamitra Kemas Lestari Tbk. Variabel Perputaran Modal Kerja memiliki nilai rata-rata sebesar 3,3222 sementara nilai standar deviasi yang diperoleh adalah 0,14790 lebih rendah dari pada nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa penyebaran data Perputaran Modal Kerja relatif merata dan perbedaan antara data-data tidak terlalu signifikan.

Berdasarkan hasil perhitungan statistik selama periode pengamatan variabel *Firm Size* menunjukkan nilai minimum pada variabel *Firm Size* adalah 2.85 dimiliki oleh perusahaan PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk dan nilai maksimumnya adalah 33,52 dimiliki oleh PT Astra International. Variabel *Firm Size* memiliki nilai rata-rata sebesar -1,9637 sementara angka standar deviasi yang diperoleh adalah 2.39273 lebih tinggi dari pada nilai rata-rata, yang menunjukkan bahwa data variabel *Firm Size* memiliki penyebaran yang tidak merata dan adanya perbedaan yang signifikan antara setiap data.

Berdasarkan hasil perhitungan statistik selama periode pengamatan variabel Kebijakan Dividen (DPR) menunjukkan nilai minimum adalah -9,21 dimiliki oleh perusahaan PT Madusari Murni Indah Tbk dan nilai maksimumnya adalah 3,05 dimiliki oleh perusahaan PT Buyung Poetra Sembada Tbk. Variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai rata-rata adalah sebesar -1.6736 sementara nilai standar deviasi yang diperoleh adalah 2,71950 lebih tinggi dari pada nilai rata-rata, yang menunjukkan bahwa data

variabel Kebijakan Dividen memiliki penyebaran yang tidak merata dan adanya perbedaan yang signifikan antara setiap data.

Penelitian ini menggunakan pengujian Normalitas serta Uji Asumsi Klasik yang mencakup: Uji Multikolinearitas, Uji Autokorelasi dan Uji Heterokedastisitas.

### Uji Normalitas dan Uji Asumsi Klasik

Tabel 3. Normalitas, Uji Asumsi Klasik dan hasil Uji Hipotesis

	Sebelum Transformasi	Setelah Transformasi
ZSkewness	1,280	-,180
ZKurtosis	1,647	,855

  

Model	Uji Multikolinearitas		Uji Heterokedastisitas
	Tolerance	VIF	Sig.
(Constant)			
DER	,739	1,353	,878
WCR	,699	1,430	,798
Size	,942	1,062	,060
DPR	,906	1,103	,083
Durbin Watson			1,829

  

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	-39,557	4,270	-9,264	,000
DER	-,325	,275	-1,178	,241
WCR	,537	,254	2,114	,037
Size	11,334	1,239	9,149	,000
DPR	,369	0,078	4,726	,000
Uji F				,000
Uji Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> )				,547

Sumber : Hasil Olah Data IBM SPSS 23, 2024

Berdasarkan tabel 3, menunjukkan bahwa Uji Normalitas sebelum dilakukan Transformasi Data diperoleh *ZSkewness* sebesar 1,280 yang jika dihitung menggunakan rumus *ZSkewness* mendapatkan hasil 5,664 dan *ZKurtosis* sebesar 1,647 yang jika dihitung menggunakan rumus *ZKurtosis* menghasilkan 3,636 yang masing-masing diluar rentang  $\pm 1,96$ , dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data yang diolah tidak memenuhi asumsi Uji Normalitas. Oleh sebab itu, diperlukan analisis lebih lanjut dengan cara melakukan transformasi data dalam bentuk  $\ln(x)$  atau logaritma natural kemudian dilakukan kembali Uji Normalitasnya.

Setelah dilakukan Transformasi data berdasarkan hasil tabel 3 menunjukkan bahwa *ZSkewness* sebesar -,180 yang jika dihitung menggunakan rumus *ZSkewness* mendapatkan hasil -0,763 dan *ZKurtosis* sebesar ,855 yang jika dihitung menggunakan rumus *ZKurtosis* menghasilkan 1.819 yang masing-masing berada pada rentang  $\pm 1,96$ . Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa data tersebut memiliki distribusi normal, yang berarti data tersebut memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas menunjukkan nilai *tolerance* diatas 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dibawah nilai 10 untuk setiap variabel. Sehingga diketahui bahwa setiap variabel telah memenuhi kriteria lulus Uji Multikolinearitas. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat korelasi diantara variabel bebas

Uji Autokorelasi menunjukkan bahwa hasil pengujian diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 1,829. Nilai ini apabila dibandingkan dengan nilai pada tabel Durbin-Watson menggunakan Tingkat signifikansi 5% jumlah sampel (n) sebanyak 107, dan jumlah variabel

independen 4 ( $k=4$ ), maka dari table Durbin-Watson diperoleh nilai *dU* sebesar 1,7631. *DW* memiliki nilai sebesar 1,823 yang lebih besar dari batas *dU* yaitu 1,7631 dan berada dibawah nilai  $4-dU$  yang bernilai sebesar 2,2369, nilai *DW* yang menunjukkan nilai 1,829 berada diantara batas *dU* dan batas  $4-dU$  ( $1,7631 < 1,829 < 2,2369$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa autokorelasi tidak memengaruhi model

Dalam Uji Heterokedastisitas, nilai sig dari keempat variabel independent lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa tidak ada heterokedastisitas dalam model yang diuji.

### Hasil Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil tabel 3, menunjukkan bahwa hasil Anova atau Uji F adalah 0,000 dibawah 0,05. ini mengindikasikan bahwa model ini layak untuk digunakan dalam penelitian ini karena fakta bahwa variabel Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, *Firm Size*, dan Kebijakan Dividen secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi menghasilkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,547. Ini menunjukkan bahwa variabel Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, *Firm Size*, dan Kebijakan Dividen sebesar 54,7%. Sementara itu, sekitar 45,3% variabel nilai perusahaan mungkin dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Dari hasil uji tabel 3, Variabel Struktur Modal (DER) menampilkan nilai *t* hitung sebesar -1,178 dan nilai signifikansi  $0,241 > 0,05$ . Artinya Struktur Modal tidak memiliki dampak terhadap Nilai Perusahaan.

Dari hasil uji tabel 3, variabel Perputaran Modal Kerja (WCR) menampilkan nilai *t* hitung sebesar 2,114

dan nilai signifikansi  $0,037 < 0,05$ . Artinya Perputaran Modal Kerja memiliki dampak positif terhadap Nilai Perusahaan.

Dari hasil uji pada tabel 3, variabel *Firm Size (size)* menampilkan nilai *t* hitung sebesar 9,149 dan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Artinya *Firm Size* memiliki dampak positif terhadap Nilai Perusahaan.

Dari hasil uji pada tabel 3, variabel Kebijakan Dividen (DPR) menampilkan nilai *t* hitung sebesar 4,726 dan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Artinya Kebijakan Dividen memiliki dampak positif terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan data dari tabel 3, maka dapat dibangun persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = -13,513 - 0,3887DER + 0,483WCR + 10,470Size + 0,336DPR + e$$

## Pembahasan

### Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 3, Variabel Struktur Modal (DER) tidak memiliki dampak terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang berpendapat bahwa “Struktur Modal memiliki dampak positif terhadap Nilai Perusahaan” **ditolak**.

Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi dalam Struktur Modal perusahaan tidak akan memiliki dampak pada Nilai Perusahaan, karena Keputusan terkait Struktur Modal oleh perusahaan tidak secara langsung mempengaruhi investor dalam menentukan investasi mereka di perusahaan. Informasi tentang bagaimana manajemen internal perusahaan mengalokasikan dana sebagai modal perusahaan lebih sering diprioritaskan oleh investor. Investor lebih cenderung mempertimbangkan faktor-faktor lain, seperti rasio laba

perusahaan ketika membuat keputusan investasi.

Temuan dari penelitian ini tidak sesuai dengan Teori Sunyal yang menyatakan jika hutang dikelola dengan baik, maka bisa berdampak pada peningkatan pendapatan, sehingga laba perusahaan akan naik, kenaikan laba mengakibatkan permintaan akan saham meningkat, harga saham pun akan mengalami peningkatan dan selanjutnya nilai PBV akan ikut naik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh (Burhan & Bagana, 2022), (Octaviana & Kurnia, 2022), (Rialdy, 2018) dan (Ayem & Nugroho, 2016) yang menyatakan bahwa Stuktur Modal tidak memiliki dampak terhadap Nilai Perusahaan.

### Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 3 Variabel Perputaran Modal Kerja (WCR) memiliki dampak positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua ( $H_2$ ) yang berpendapat bahwa “Perputaran Modal Kerja memiliki dampak positif terhadap Nilai Perusahaan” **diterima**.

Tingkat perputaran modal kerja yang tinggi biasanya mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk memaksimalkan dananya dengan tingkat penjualan yang tinggi sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan baik.

Temuan dalam penelitian ini mendukung Signaling theory yang menyatakan bahwa jika perusahaan dapat memiliki total aset yang besar maka akan menjadi sinyal positif yang dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya, permintaan untuk saham tersebut akan menyebabkan kenaikan harga sehingga akan terjadi kenaikan pada nilai perusahaan.

Temuan dari penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh (Afriyanti & Aminah, 2022), (Agusentoso, 2017) dan (Octaviana & Kurnia, 2022) yang menyatakan bahwa Perputaran Modal Kerja memiliki dampak terhadap Nilai Perusahaan.

### **Pengaruh *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 3, Variabel *Firm Size (Size)* memiliki dampak positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga (H3) yang berpendapat bahwa “*Firm Size* memiliki dampak positif terhadap Nilai Perusahaan” **diterima**.

Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa perusahaan dengan skala besar pada umumnya memiliki keberanian untuk mengeluarkan lebih banyak saham dibandingkan perusahaan kecil, ini dilakukan dengan maksud untuk mendapatkan pendanaan yang cukup guna membiayai pertumbuhan operasional, yang pada gilirannya dapat menghasilkan peningkatan aktivitas penjualan. Dengan meningkatnya penjualan saham, perusahaan akan meraih keuntungan yang tinggi sehingga nilai perusahaan juga dapat meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Teori Sinyal yang menyatakan bahwa jika suatu perusahaan dapat mengelola sumber dana perusahaan secara optimal sehingga bisa menghasilkan *feedback* yang baik, oleh karena itu, ini bisa dianggap sebagai sinyal positif yang menguntungkan dan menarik calon investor agar berinvestasi dalam saham perusahaan tersebut, yang akan mempengaruhi harga saham sehingga nilai perusahaan mengalami kenaikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Prastiyanti & Mahardhika, 2022), (Gz

& Lisiantara, 2022), (Wibowo & Andayani, 2021), (Prastuti & Sudiartha, 2016) dan (Fikriyah & Suwanti, 2022) yang menyatakan bahwa *Firm Size* memiliki dampak terhadap Nilai Perusahaan.

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

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 3, Variabel Kebijakan Dividen (DPR) memiliki dampak positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis keempat (H4) yang berpendapat bahwa “Kebijakan Dividen memiliki dampak positif terhadap Nilai Perusahaan” **diterima**.

Aspek yang penting dari kebijakan dividen melibatkan penentuan alokasi yang sesuai antara pembayaran dividen dan retensi laba oleh perusahaan. Besarnya dividen yang keluar akan oleh sebuah perusahaan tergantung pada tingkat keuntungan yang diperoleh. Ketika perusahaan dapat mengimbangi pembayaran dividen saat ini dengan pertumbuhan di masa depan dengan tujuan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan di masa depan, kebijakan dividennya dianggap ideal. Hasil uji menunjukkan bahwa semakin tinggi jumlah dividen yang diberikan untuk pemegang saham, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Saat membuat keputusan investasi, salah satu faktor penting yang dipertimbangkan oleh para investor adalah keputusan yang dibuat oleh perusahaan tentang jumlah dividen yang akan dibayar.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Teori Sinyal yang menjelaskan bahwa pembagian dividen yang tinggi oleh perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor, menunjukkan prospek masa depan yang baik dan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi dalam perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Gz & Lisiantara, 2022), (Wibowo & Andayani, 2021) dan (Prastuti & Sudiarta, 2016) yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen memiliki dampak terhadap Nilai Perusahaan.

## PENUTUP

### Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2020 hingga 2022, dapat disimpulkan bahwa Perputaran Modal Kerja, *Firm Size*, dan Kebijakan Dividen memiliki dampak positif terhadap Nilai Perusahaan, sementara Struktur Modal tidak memiliki dampak terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis penelitian ini, terdapat beberapa keterbatasan, yaitu pada saat dilakukan uji normalitas data terdistribusi secara tidak normal, sehingga transformasi data diperlukan, yang bisa saja menyebabkan terjadinya kehilangan informasi asli dan dalam pengujian koefisien determinasi, nilai *Adjusted R square* menunjukkan tingkat yang rendah yaitu sebesar 54.7%. Berdasarkan penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat variabel-variabel lain yang tidak dipertimbangkan dalam penelitian ini yang berpotensi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan mempertimbangkan hasil yang diperoleh, peneliti merekomendasikan agar penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan untuk menambahkan variabel tambahan seperti menambah variabel *Profitabilitas, Leverage, Tax Avoidance*, Kinerja Keuangan dan lain sebagainya dan bisa diperluas dengan memperpanjang periode waktu dan memperluas sampel penelitian, seperti menggunakan sampel dari sektor non-

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## DAFTAR ISI

- Afriyanti, A. F., & Aminah, I. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks IDX30 Periode 2019-2021). *Seminar Nasional Akuntansi Dan Manajemen PNJ*, 3.
- Agusentoso, R. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Pbv). *Ekonomi Dan Bisnis*, 1.
- Amrulloh, A., & Amalia, A. D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 167. <https://doi.org/10.36080/jak.v9i2.1421>
- Anggraini, D., & MY, A. S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Management & Accounting Expose*, 2(1), 1-9. <https://doi.org/10.36441/mae.v2i1.92>
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) PERIODE 2010 - 2014. *Jurnal*

- Akuntansi*, 4(1), 31–39.  
<https://doi.org/10.24964/ja.v4i1.125>
- Basri, & Sasior, L. H. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *EFEKTIF Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 12(2), 71–84.
- Burhan, A. H., & Bagana, B. D. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Indeks Lq45 (2015-2019). *Parsimonia - Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 8(1), 1–11. <https://doi.org/10.33479/parsimonia.2021.8.1.1-11>
- Febriana, E., Helmy, D. A., & Djumahir. (2016). Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013). *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 21(2), 163–178.
- Fikriyah, U., & Suwarti, T. (2022). Pengaruh Tax Avoidance, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 13(2), 541. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gz, A. A., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Owner*, 6(4), 3974–3987. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1030>
- Ilhamsyah, F. L., & Soekotjo, H. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Measurement Jurnal Akuntansi*, 17(1), 33–40. <https://doi.org/10.33373/mja.v17i1.5049>
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Garfindo Persada.
- Krisnando, K., & Novitasari, R. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 18(02), 71–81. <https://doi.org/10.36406/jam.v18i02.436>
- Octaviana, R. H., & Kurnia. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Pbv). *Ekonomi Dan Bisnis*, 1.
- Palupi, R. S., & Hendiarto, S. (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*, 2(2), 177–185.
- Prastiyanti, S., & Mahardhika, A. S. (2022). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Firm Size, dan Profitabilitas Terhadap Tindakan Tax Avoidance. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 4(4), 513–526.

- <https://doi.org/10.32639/jimmba.v4i4.136>
- Prastuti, N. K. R., & Sudiartha, I. G. M. (2016). Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Bandung Conference Series: Business and Management*, 3(1), 1572–1598. <https://doi.org/10.29313/bcsbm.v3i1.6288>
- Putri, S. S., & Wahyuningsih, E. M. (2021). Firm Size, Lverage, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabel*, 18(1), 41–50.
- Rialdy, N. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Bumng Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Liabilities (Jurnal Pendidikan Akuntansi)*, 1(3), 272–288. <https://doi.org/10.30596/liabilities.v1i3.2689>
- Silalahi, E., & SIHOTANG, V. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 7(2), 153–166. <https://doi.org/10.54367/jrak.v7i2.1381>
- Sofiatin, D. A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Manajemen*, 16(2), 57–66. <https://doi.org/10.31599/jiam.v16i2.395>
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, cv.
- Susanti, Y., Mintarti, S., & Asmapane, S. (2018). Pengaruh struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, ukuran perusahaan dan kualitas auditor eksternal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Akuntabel*, 15(1), 1. <https://doi.org/10.29264/jakt.v15i1.1924>
- Wibowo, C. A., & Andayani. (2021). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–20.